



KRAKOWSKA AKADEMIA

im. Andrzeja Frycza Modrzewskiego

Wydział: Prawa, Administracji i

Stosunków Międzynarodowych

Kierunek: Stosunki Międzynarodowe

Specjalność: Handel Zagraniczny

Yuliya Olshevska

**ORGANIZACJA I FUNKCJONOWANIE
MIĘDZYNARODOWEGO FUNDUSZU WALUTOWEGO**

Praca magisterska
napisana pod kierunkiem
prof. nadzw., dr Klemensa Budzowskiego

Kraków 2013

SPIS TREŚCI

Wstęp.....	4
Rozdział I Historia wprowadzenia MFW i wyznaczalne cechy, które spowodowały tworzenie MFW jako międzynarodowej organizacji finansowej.....	6
1.1 Historyczne przesłanki, które ukształtowały Międzynarodowy Fundusz Walutowy jako instytucję oraz dwa plany ustalenia nowego porządku walutowego.....	6
1.1.1 Plan Keynesa.....	7
1.1.2 Plan White'a.....	9
1.2 Historia działalności MFW oraz znaczenie powstania Międzynarodowego Funduszu Walutowego.....	12
Rozdział II Cele, członkowie i struktura Międzynarodowego Funduszu Walutowego.....	26
2.1 Cele i funkcje Międzynarodowego Funduszu Walutowego oraz poprawki do Statutu MFW.....	26
2.2 Wprowadzenie SDR oraz sposoby wykorzystania SDR.....	31
2.3 Członkostwo w MFW.....	38
2.4 Struktura organizacyjna i zarządzanie MFW.....	44
Rozdział III Instrumenty pożyczkowe Międzynarodowego Funduszu Walutowego oraz jego zasoby finansowe.....	54
3.1 Instrumenty pożyczkowe Międzynarodowego Funduszu Walutowego.....	54
3.2 Katalog instrumentów pożyczkowych MFW.....	58
3.2.1 Porozumienia pożyczkowe na zasadach ogólnych.....	58
3.2.2 Porozumienia pożyczkowe na zasadach preferencyjnych.....	72
3.3 Źródła zasobów finansowych MFW.....	74
Rozdział IV Międzynarodowy Fundusz Walutowy w odpowiedzi na światowy kryzys finansowy.....	80
4.1 Zapotrzebowanie na kredyty MFW podczas światowego kryzysu światowego.....	80
4.2 Pomoc MFW wybranym krajom w czasie światowego kryzysu finansowego.....	93
4.3 Zwiększenie zasobów finansowych MFW w odpowiedzi na światowy kryzys finansowy.....	108
Zakończenie.....	115

Bibliografia.....	117
Spis tabel i rysunków.....	127

WSTĘP

Międzynarodowy Fundusz Walutowy został powołany do życia w roku 1944 na Międzynarodowej Konferencji w Bretton Woods. Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW, Fundusz) miał służyć wspieraniu międzynarodowej współpracy walutowej pomiędzy państwami członkowskimi Funduszu i popieraniu międzynarodowej współpracy walutowej oraz skracaniu czasu trwania kryzysów bilansu płatniczego krajów członkowskich poprzez udzielenie pożyczek w walutach obcych.

Od początku swego istnienia MFW stał się uniwersalną organizacją, która osiągnęła szerokie uznanie, będąc głównym regulatorem międzynarodowych stosunków walutowych, autorytatywnym centrum międzynarodowego finansowania, koordynatorem międzynarodowych przepływów kredytowych i gwarantem wypłacalności państw wierzycieli. Jednocześnie Fundusz jest kluczowym elementem systemu regulacji gospodarki światowej oraz koordynacji krajowych polityk makroekonomicznych. Przez 66 lat swojej działalności Fundusz stara się adaptować do szybko zmieniających się warunków w gospodarce światowej.

Celem pracy jest przeanalizowanie rozwoju działalności Funduszu, omówienie celów i funkcji jego działalności, przedstawienie zasad członkostwa, struktury organizacyjnej Funduszu, scharakteryzowanie instrumentów finansowych MFW oraz jego zasobów finansowych. Na szczególną uwagę zasługuje analiza odpowiedzi Funduszu na światowy kryzys finansowy poprzez przedstawienie wpływu kryzysu na politykę pożyczkową Funduszu oraz zwiększenie zasobów finansowych MFW w celu utrzymania swoich zdolności pożyczkowych.

Wybór tematu pracy został uwarunkowany w znacznej mierze badawczymi zainteresowaniami oraz spostrzeżeniem, że działalność Międzynarodowego Funduszu Walutowego wywiera istotny wpływ na światową politykę gospodarczą i walutową oraz stabilność światowego systemu finansowego z uwzględnieniem szczególnej roli Funduszu w trakcie trwania światowego kryzysu finansowego.

Praca składa się z czterech rozdziałów. W rozdziale pierwszym przedstawiono historyczne przesłanki, które ukształtowały MFW, jako instytucję o charakterze międzynarodowym. Omówiono dwa plany powołania do życia Międzynarodowego Funduszu Walutowego, przedstawiono ich główne założenia oraz wskazane przyczyny akceptacji planu White'a. Zaprezentowana również historia działalności

Międzynarodowego Funduszu Walutowego oraz przeanalizowane znaczenie powstania tej instytucji o charakterze międzynarodowym.

W drugim rozdziale pracy zostały przybliżone i uszczegółowione funkcje i cele działalności Międzynarodowego Funduszu Walutowego, zostało przedstawione wprowadzenie SDR jako jednostki rozrachunkowej Funduszu oraz charakterystyka walut w koszyku SDR, opisane zasady członkostwa w Międzynarodowym Funduszu Walutowym oraz przedstawione kwoty udziałowe wybranych krajów w Funduszu. Została również opisana struktura organizacyjna Funduszu oraz funkcje, które pełnią poszczególne jednostki tej struktury.

Trzeci rozdział przedstawia katalog instrumentów pożyczkowych Międzynarodowego Funduszu Walutowego, zawiera charakterystykę poszczególnych instrumentów wsparcia finansowego, opisuje w jakich okolicznościach państwo członkowskie może zwrócić się o pomoc do Funduszu i jakie warunki państwo musi spełnić aby uzyskać niezbędną pomoc finansową. Trzeci rozdział również zawiera przegląd porozumień pożyczkowych na zasadach ogólnych oraz na zasadach preferencyjnych i opisuje, na jakich warunkach one są przyznawane oraz przedstawia główne źródła finansowania podstawowej działalności kredytowej MFW.

W rozdziale czwartym podjęta została próba oceny działań Międzynarodowego Funduszu Walutowego w odpowiedzi na światowy kryzys finansowy, który przyczynił się do radykalnego wzrostu zapotrzebowania na środki finansowe Funduszu. W ciągu ostatnich kilku lat gwałtownie wzrosła łączna kwota kredytowania przy pomocy różnych instrumentów finansowych, o czym mówią liczne dane graficzne przedstawione w rozdziale. Rozdział ten został również poświęcony analizie pomocy MFW wybranym krajom Europy w czasie światowego kryzysu finansowego oraz zwiększeniu zasobów finansowych Międzynarodowego Funduszu Walutowego w odpowiedzi na zwiększone zapotrzebowanie na środki finansowe Funduszu.

Do przygotowania pracy zostały wykorzystane głównie źródła polskojęzyczne i anglojęzyczne. Znaczącym źródłem informacji o tematyce Międzynarodowego Funduszu Walutowego stały się strony internetowe organizacji międzynarodowych oraz portale informacyjne.

ROZDZIAŁ I HISTORIA WPROWADZENIA MFW I WYZNACZALNE CECHY, KTÓRE SPOWODOWAŁY TWORZENIE MFW JAKO MIĘDZYNARODOWEJ ORGANIZACJI FINANSOWEJ

1.1 Historyczne przesłanki, które ukształtowały Międzynarodowy Fundusz Walutowy jako instytucję oraz dwa plany ustalenia nowego porządku walutowego

Zdecydowany rozwój międzynarodowych instytucji finansowych nastąpił tuż po II wojnie światowej. W lipcu 1944 r. w Bretton Woods powołane zostały jednocześnie dwie organizacje, mające największy wpływ na gospodarkę światową: Międzynarodowy Fundusz Walutowy i Międzynarodowy Bank Odbudowy i Rozwoju (MBOiR, potocznie nazywany Bankiem Światowym). Oprócz wprowadzenia do zapisów z Bretton Woods treści wspierających wzrost gospodarczy, źródła produkcyjne i zatrudnienie (zgodnie ze stanowiskiem krajów rozwijających się reprezentowanych przez Indie), znalazły się też tam zapisy jasno oddzielające kompetencje MFW i BŚ. Bank Światowy otrzymał przewodnią rolę w bezpośrednim wspieraniu wzrostu gospodarczego, stymulowaniu krajowych oszczędności, promocji inwestycji zagranicznych, a także we wspieraniu pożyczek z sektora prywatnego dla krajów rozwijających się. Rola MFW polegała na utrzymywaniu stabilności kursów walutowych, współpracy w przypadkach problemów walutowych i okresowym równoważeniu bilansu płatniczego.¹

Czynnikiem wpływającym na tworzenie międzynarodowych instytucji finansowych była idea skonstruowania organizacji międzynarodowej, której zadaniem miała być stabilizacja kursów walut oraz uregulowanie zasad funkcjonowania międzynarodowego rynku walutowego.²

Pod koniec drugiej wojny światowej w krajach wysoko uprzemysłowionych zastanawiano się nad kształtem powojennego systemu walutowego. Z inspiracji Narodów Zjednoczonych zwołano konferencję w Bretton Woods (New Hampshire – USA), która odbyła się w dniach 1-22 lipca 1944 r. Na tej konferencji przedstawiono dwa plany ustalenia nowego porządku walutowego oraz międzynarodowej instytucji finansowej, tj. plan Keynesa oraz plan White'a³.

¹ R. B. Johnston, *Exchange Rate Arrangements and Currency Convertibility, Development and Issues*, World Economic and Financial Surveys, IMF, Washington D.C., 1999, s. 24., cyt. za Killion Munyama, *Analiza funkcjonowania programów MFW na przykładzie udogodnienia na rzecz redukcji ubóstwa i wzrostu gospodarczego*, <http://www.kpsw.edu.pl/menu/pobierz/RE1/14Munyama.pdf> (07.07.2012 12:42)

² Ibidem.

³ Organizacje Międzynarodowe
http://leszek3.delfnet.com/jarosz/WSHiP_materiały/ORG%20czesc%20druga.pdf (10.03.2012 14:35)

1.1.1 Plan Keynesa

Nad projektem statutu organizacji finansowej, mającej za zadanie przeciwdziałanie perturbacjom na międzynarodowym rynku walutowym, pracowano równolegle podczas II wojny światowej w Wielkiej Brytanii (Plan Keynesa) oraz w Stanach Zjednoczonych (Plan White'a)⁴.

W Wielkiej Brytanii już w 1944 r. zastanawiano się, jak na forum międzynarodowym rozwiązać najważniejsze problemy ekonomiczno-finansowe, do których zaliczono⁵:

- mechanizm kreacji i wymiany pieniądza,
- zasady polityki handlowej, ustalającej warunki wymiany towarów, taryfy, systemy preferencyjne, subwencje, reglamentację importu itd.,
- organizację produkcji, podziału cen i produktów bazowych oraz ochronę jednoczesną producentów i konsumentów przed stratami i ryzykiem wywołanym przez nieprzewidziane wahania rynków,
- lokowanie pomocy średnio- i długoterminowej w krajach, których rozwój gospodarczy wymaga pomocy zagranicznej.

Plan Keynesa zatytułowany „Propozycje utworzenia międzynarodowej unii clearingowej” został najpierw przedstawiony w parlamencie brytyjskim w kwietniu 1943 r., a następnie na konferencji w Bretton Woods. Plan ten dotyczył mechanizmu kreacji pieniądza i wymiany w handlu międzynarodowym.⁶ John M. Keynes wysunął projekt utworzenia unii płatniczej, a następnie międzynarodowych organizacji finansowych posługujących się wspólną jednostką monetarną - bancorem, która miała zastąpić złoto i stać się pieniądzem światowym. Pomysł ten jednak nie został zrealizowany⁷.

J.M. Keynes - słynny już w tym czasie ekonomista brytyjski - miał do rozwiązania trudne zadanie. Z jednej strony, ze względu na utratę przez Wielką Brytanię zapasów złota, funt sterling nie mógł być zaproponowany jako waluta międzynarodowa zabezpieczająca potrzeby handlu międzynarodowego, z drugiej zaś strony nie chciano, aby funkcję tę pełnił dolar, gdyż oznaczało to poddanie się dominacji Stanów Zjednoczonych. Propozycja

⁴ E. Latoszek, M. Proczek, *Organizacje międzynarodowe, założenia, cele, działalność*, Dom Wydawniczy Elipsa, Warszawa 2001, s. 170

⁵ E. Chrabonszczewska, *Międzynarodowe organizacje finansowe*, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa 2005, s. 49

⁶ Ibidem, s. 49

⁷ E. Latoszek, M. Proczek, *Organizacje międzynarodowe*, op. cit., s. 170

Keynesa zawierała trzecie rozwiązanie - stworzenie pieniądza międzynarodowego o nazwie „bankor” oraz porządku ponadnarodowego akceptowanego przez wszystkie kraje⁸.

Keynes zaproponował w swoim planie stworzenie Międzynarodowej Unii Clearingowej i Banku Światowego, który zajmowałby się kreacją bankorów. Wszystkie kraje Narodów Zjednoczonych miały być zaproszone do uczestnictwa w Unii. Każdy z krajów miałby określoną kwotę udziałową, dyrekcja Unii miała być mianowana przez rządy państw członkowskich. Bankory miałyby parytet ustalony w stosunku do złota, a relacja między walutami narodowymi a bankorami miała być ustalona wspólną umową. Żadne z państw nie mogłoby jednostronnie zmieniać kursu swojej waluty w stosunku do bankorów bez uzasadnionych przyczyn i bez zgody Dyrekcji Unii. Dyrekcja określić miała stosunek bankorów do złota. Kwoty udziałowe poszczególnych krajów określane byłyby w stosunku do średniej wartości importu i eksportu z możliwością korekt. Kwota udziałowa miałaby określać limit zadłużenia krajów wobec Unii, w ramach którego można byłoby regulować bankorami deficyty bilansu płatniczego. Wykorzystanie połowy kwoty bankorów mogłoby dokonywać się automatycznie, natomiast uruchomienie drugiej połowy byłoby możliwe po wprowadzeniu przez kraj dłużniczy odpowiednich działań mających na celu przywrócenie równowagi bilansu płatniczego. Unia clearingowa miała spowodować zmniejszenie presji na płynność międzynarodową, wpływać na politykę handlową krajów członkowskich, przyczyniać się do kontroli przepływów kapitału, a także być wykorzystana do stworzenia ekonomicznego rządu świata⁹.

Propozycja Keynesa¹⁰:

- z punktu widzenia technicznego - była mechanizmem kompensacji,
- z punktu widzenia finansowania - była procedurą kredytową,
- z punktu widzenia politycznego - była neutralna, gdyż Unia kierowana miała być przez grono fachowców - urzędników międzynarodowych,
- z punktu widzenia równowagi - dawała gwarancję symetrii, gdyż deficyty poszczególnych krajów wobec Unii równały się nadwyżkom.

Pomimo iż koncepcja Keynesa była spójna i nowatorska, została określona jako utopijna i ostatecznie odrzucona. Później idee Keynesa zostały częściowo wprowadzone w

⁸ E. Chrabonszczewska, *Międzynarodowe organizacje finansowe*, op. cit. s.50

⁹ Ibidem.

¹⁰ Ibidem

życie w ramach poprawek do statutu MFW. Również obecnie w okresie globalizacji rynków finansowych projekt Keynesa wydaje się interesujący¹¹.

1.1.2 Plan White'a

Podstawą do opracowania nowego porządku walutowego stał się plan H. White'a, ekonomisty amerykańskiego z Harvardu¹². W 1941 r. amerykański Departament Skarbu pod patronatem Harry'ego White'a opracował memoriał na temat problemów monetarnych i finansowych, zalecający założenie międzynarodowego funduszu i międzynarodowego banku¹³. Plan amerykański zakładał ustanowienie funduszu w kwocie 5 mld dolarów, który byłby efektem transferu części rezerw walutowych państw członkowskich¹⁴.

Rok później, na polecenie prezydenta Stanów Zjednoczonych Franklina Delano Roosevelta, wyłoniono komisję, której powierzono opracowanie stosownej propozycji. W 1943 r. propozycję dotyczącą utworzenia międzynarodowej organizacji walutowej przedstawiono ministrom finansów krajów kapitalistycznych i to zapoczątkowało dyskusję z udziałem około 30 państw¹⁵. Stany Zjednoczone chciały zapewnić sobie na wiele lat dominującą rolę w międzynarodowych stosunkach gospodarczych¹⁶.

Plan White'a reprezentował stanowisko Stanów Zjednoczonych, które chciały utrzymać swoją potęgę gospodarczą i dynamikę eksportu. Należy podkreślić, że pod koniec drugiej wojny Stany Zjednoczone były dobrze przygotowane do zajęcia przez dolara kluczowej roli w międzynarodowym systemie walutowym. Było to możliwe dzięki ogromnym zapasom złota, jakie posiadały Stany Zjednoczone w wyniku utrzymującej się przez długi czas nadwyżki bilansu płatniczego. W 1944 r. w Forcie Knox znajdowało się 2/3 światowych rezerw złota (24 mld USD), co oznaczało 130-procentowe pokrycie dolara złotem. Stany Zjednoczone chciały utrzymać dynamikę eksportu do Europy i obawiały się ograniczeń handlowych na towary amerykańskie ze strony krajów europejskich, a także

¹¹ Ibidem.

¹² Ibidem, s. 51

¹³ J. Głuchowski, *Międzynarodowe stosunki finansowe*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 1997, s. 11.

¹⁴ B. Bernaś, P. Kowalik, A. Pietrzak, B. Ryszawska-Grzeszczak, *Finanse międzynarodowe*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2006, s. 48

¹⁵ J. Głuchowski, *Międzynarodowe stosunki finansowe*, op. cit., s. 11

¹⁶ J. M. Boughton, *Why White, Not Keynes? Inventing the Post-War International Monetary System*, Policy Development and Review Department, "Working Paper" No. 02/52, March 1, 2002, s. 3, cyt. za Killion Munyama, , Analiza funkcjonowania programów MFW na przykładzie udogodnienia na rzecz redukcji ubóstwa i wzrostu gospodarczego, (<http://www.kpsw.edu.pl/menu/pobierz/RE1/14Munyama.pdf>) (07.07.2012 12:42)

konkurencyjnej dewaluacji walut europejskich. Dlatego też Stany Zjednoczone dążyły do przywrócenia wymienialności walut oraz do swobody wymiany handlowej¹⁷.

Inicjatywa USA - będącego mocarstwem gospodarczym - w przeddzień zakończenia wojny miała od początku charakter ekonomicznie liberalny: docelowo chodziło o rozwijanie współpracy gospodarczej i wymiany handlowej kosztem znoszenia barier celnych i innych ograniczeń w wymianie dóbr i usług oraz przepływie kapitału. Celem było nie dopuszczenie do powrotu doktryny nacjonalizmu gospodarczego i by nie powtórzył się dramat wielkiego kryzysu z lat 30., który doprowadził do masowego bankructwa¹⁸.

Plan H. White'a pt. „Fundusz Stabilizacyjny Stanów Zjednoczonych” wyznaczał dolarowi funkcję najważniejszej waluty międzynarodowej. Jednocześnie rolę nowej instytucji międzynarodowej ograniczał do organu dobrowolnej współpracy państw członkowskich. Fundusz Stabilizacyjny H. White'a przyznawał kredyty, podobnie jak izba kompensacyjna Keynesa, lecz na odmiennych warunkach. Kredyty nie były związane z regulowaniem transakcji, lecz z potrzebami banków centralnych, które powinny interweniować na rynkach finansowych¹⁹.

Plan amerykański był o wiele mniej nowatorski niż plan Keynesa. Nie wymagał tworzenia nowej waluty ani banku, który miałby ją kreować, nie oznaczał też tworzenia nowego porządku walutowego. „Pieniądz schodził w nim na drugi plan, najważniejszy był handel, wymiana, inwestycje, które faworyzowały ekspansję: powrót do pieniądza stabilnego i do wymienialności był z tego względu koniecznością”. Wybór planu White'a oznaczał wzmocnienie dominacji ekonomicznej i finansowej Stanów Zjednoczonych w gospodarce światowej²⁰.

Po opublikowaniu angielskiego i amerykańskiego planu oraz po konsultacjach z kilkoma państwami (m.in. z ZSRR), Wielka Brytania i Stany Zjednoczone osiągnęły porozumienie opublikowane 21 kwietnia 1944 r. Było ono dyskutowane z innymi państwami w czerwcu 1944 r. w Atlantic City (New Jersey), a następnie stało się przedmiotem obrad UN Monetary and Financial Conference (Konferencja Narodów Zjednoczonych w sprawie Pieniądza i Finansów), która odbyła się w Bretton Woods (New

¹⁷ E. Chrabonszczewska, *Międzynarodowe organizacje finansowe*, op. cit., s. 51

¹⁸ Killion Munyama, , *Analiza funkcjonowania programów MFW na przykładzie udogodnienia na rzecz redukcji ubóstwa i wzrostu gospodarczego*, <http://www.kpsw.edu.pl/menu/pobierz/RE1/14Munyama.pdf> (07.03.2011 13:31)

¹⁹ E. Chrabonszczewska, *Międzynarodowe organizacje finansowe*, op. cit., s. 51

²⁰ Ibidem.

Hampshire, 1-22 lipca 1944 r.)²¹. Liczba państw biorących udział w Konferencji Walutowej i Finansowej wyniosła 45 (wśród nich znalazły się również: Polska, Czechosłowacja i Jugosławia).²²

Obrady Konferencji, którym przewodniczył Henry Morgenthau, odbywały się na sesjach plenarnych oraz w komisjach i komitetach. Decydujące znaczenie dla przyszłości miały prace na poziomie Komisji. Komisji I o Międzynarodowym Funduszu Walutowym przewodniczył Harry D. White - przedstawiciel Stanów Zjednoczonych. W jej ramach powołano 4 komitety, które zajmowały się następującymi zagadnieniami²³:

- cele, polityka, wkłady Funduszu - przewodniczący Tingfu F. Tsiang z Chin,
- operacje Funduszu - przewodniczący N.A. Maletin z ZSRR,
- organizacje i zarządzanie Funduszem - przewodniczący Arthur de Souza Costa z Brazylii,
- forma i status Funduszu - przewodniczący Manuel B. Llosa z Peru.

Międzynarodowy Fundusz Walutowy powstał z istniejącego w projekcie White'a Funduszu Stabilizacyjnego, zaprezentowanego na Konferencji w Bretton Woods, gdzie został zredagowany statut MFW i Banku Światowego (MBOiR). Datę powstania MFW określa się na 27 grudnia 1945 r., kiedy to statut MFW wszedł w życie po podpisaniu go przez 29 krajów członkowskich reprezentujących 80% początkowych kwot udziałowych. Inauguracyjne posiedzenie Rady Gubernatorów odbyło się w Savannah (Georgia) w dniach 8-18 marca 1946 r. Na posiedzeniu tym postanowiono, że siedzibą MFW będzie Washington oraz dokonano wyboru pierwszych dyrektorów wykonawczych. Pierwsze posiedzenie Rady Administracyjnej, składającej się z 12 dyrektorów, odbyło się 6 maja 1946 r. Natomiast pierwsze doroczne zebranie Rady Gubernatorów MFW i Banku Światowego miało miejsce w dniach 27.09-5.10.1946 r.. Działalność MFW rozpoczął 1 marca 1947 r.²⁴

System z Bretton Woods był pierwszym międzynarodowym systemem walutowym, którego podstawę stanowiły następujące zasady²⁵:

- stabilność walutowa (były dopuszczalne wahania kursów jedynie o +/- 1%);
- wyznaczenie parytetu walut w złocie lub dolarach amerykańskich;

²¹ B. Bernaś, P. Kowalik, A. Pietrzak, B. Ryszawska-Grzeszczak, *Finanse międzynarodowe*, op. cit., s. 48

²² S. Naruszewicz, K. Czerewacz, *Międzynarodowe instytucje finansowe wobec wyzwań współczesności*, Wyższa Szkoła Administracji Publicznej, Białystok 2003, s. 12

²³ B. Bernaś, P. Kowalik, A. Pietrzak, B. Ryszawska-Grzeszczak, *Finanse międzynarodowe*, op. cit., s. 48

²⁴ E. Chrabonszczewska, *Międzynarodowe organizacje finansowe*, op. cit., s.51-52.

²⁵ http://www.bryk.pl/teksty/studia/pozosta%C5%82e/ekonomia/14640organizacje_mi%C4%99dzynarodowe.html (15.03.2012 16:56)

- możliwość zmiany parytetu waluty po uzgodnieniu z Funduszem jedynie w przypadku zaburzeń bilansu płatniczego.

Utworzenie MFW było rezultatem działań na rzecz ustanowienia nowego powojennego ładu polityczno-gospodarczego. MFW miał przeciwdziałać częstym zmianom parytetów walut oraz koordynować współpracę w dziedzinie polityki walutowej. Powołanie MFW było, więc częścią szerszego programu zmierzającego do stworzenia trwałego pokoju po wojnie światowej opartego na zdrowych ekonomicznych i politycznych stosunkach międzynarodowych. Ośrodkami tej współpracy miały być trzy organizacje międzynarodowe, przede wszystkim MFW, MBOiR oraz Międzynarodowa Organizacja Handlowa (GATT/WTO)²⁶.

Nowy międzynarodowy system walutowy, oparty na systemie stałych kursów walutowych, wymienialności dolara USA na złoto i docelowej wymienialności walut poszczególnych krajów w zakresie transakcji bieżących, zapewnić miał szybki wzrost gospodarki światowej i uniknięcie chaosu w międzynarodowych stosunkach ekonomicznych, podobnego do tego, jaki miał miejsce w latach 30. XX wieku. Międzynarodowy Fundusz Walutowy miał stać się filarem powstającego międzynarodowego systemu walutowego. Koncepcja MFW zakładała, że będzie on sprawować nadzór nad przestrzeganiem reguł kursowych i stosowaniem ograniczeń płatniczych przez kraje członkowskie. Jednocześnie Fundusz udzielając pomocy finansowej na przezwyciężanie skutków nierównowagi bilansów płatniczych zapobiegać miał ponownemu wprowadzaniu ograniczeń płatniczych i zmianom parytetów walut²⁷.

1.2 Historia działalności MFW oraz znaczenie powstania Międzynarodowego Funduszu Walutowego

Jednym ze statutowych celów Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW) jest „dawanie poczucia pewności krajom członkowskim poprzez czasowe udostępnianie im ogólnych zasobów Funduszu (...) i w ten sposób umożliwianie im korygowania

²⁶Ibidem.

²⁷T. Michałowski, *Pomoc kredytowa MFW w świetle przemian zachodzących w gospodarce światowej*, Instytut Handlu Zagranicznego, Uniwersytet Gdański, http://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cts=1331386139919&ved=0CCcQFjAA&url=http%3A%2F%2Fjanek.ae.krakow.pl%2F~ekte%2Fkonf%2Fmich.doc&ei=GldbT9aeEaXg4QST4_WnDw&usg=AFQjCNEFyYfKqg7iWY3t_1Rsc5pM2M23bQ&sig2=_hy1hUY5vvwAaYxH3h8V_g (10.03.2012 14:30)

szkodliwych odchyleń bilansów płatniczych bez uciekania się do stosowania środków niszczących narodową i międzynarodową prosperity”. MFW przez blisko 60 lat istnienia realizuje przypisaną mu funkcję kredytową dostarczając krajom członkowskim dodatkowe środki walutowe na cele związane z finansowaniem deficytów bilansów płatniczych. Działalność kredytowa Funduszu ulegała jednak istotnym zmianom w czasie, co w znaczącym stopniu wynikało z przemian zachodzących w międzynarodowym systemie walutowym i w gospodarce światowej w ogóle²⁸.

W 1945 r. MFW liczył 29 członków; w tej grupie znajdowała się Polska. Związek Radziecki podpisał umowę z Bretton Woods, jednak jej nie ratyfikował i nie został członkiem MFW²⁹.

Członkostwo w MFW zaczęło się rozwijać w latach 1950-1960, dlatego, że wiele krajów afrykańskich odzyskało niezależność i złożyło wnioski o członkostwo. Ale zimna wojna ograniczała członkostwo w Funduszu, przy czym większość krajów w radzieckiej strefie wpływów nie mogła mieć kontaktów z MFW³⁰.

Pod wpływem ZSRR z MFW wystąpiła Polska (14.03.1950 r.), Czechosłowacja (31.12.1954 r.) oraz Kuba (2.04.1964 r.)³¹

Działalność kredytowa MFW miała być finansowana z zasobów Funduszu pochodzących przede wszystkim z wpłat kwot udziałowych przez kraje członkowskie. Od wielkości kwoty zależeć miały między innymi rozmiary pomocy finansowej, jaką dany kraj mógł uzyskać od MFW. Początkowo, 25% kwoty wpłacane było w złocie, a 75% w walucie narodowej kraju członkowskiego. Otrzymanie kredytu polegało na zakupie potrzebnej waluty za walutę narodową, a spłata kredytu oznaczała konieczność dokonania transakcji odwrotnej, tzn. odkupienia własnej waluty za walutę wcześniej zakupioną lub złoto. Najprościej można było uzyskać kredyt w ramach tzw. złotej transzy, odpowiadającej różnicy między wysokością kwoty a zapasem waluty własnej kraju członkowskiego będącej w posiadaniu Funduszu. Wykorzystanie złotej transzy oznaczało zwiększenie zasobów waluty własnej kraju członkowskiego do 100% wielkości kwoty udziałowej. Następne kredyty można było uzyskać poprzez zakup potrzebnych walut w

²⁸ Ibidem.

²⁹ E. Chrabonszczewska, *Międzynarodowe organizacje finansowe*, op. cit., s. 53

³⁰ Cooperation and reconstruction (1944–71), IMF,
<http://www.imf.org/external/about/histcoop.htm> (15.03.2012 17:22)

³¹ E. Chrabonszczewska, *Międzynarodowe organizacje finansowe*, op. cit., s. 53

ramach czterech kolejnych transz kredytowych, z których każda odpowiadała 25% kwoty³².

W okresie uzgadniania treści statutu MFW pozostawało kwestią dyskusyjną, czy prawo do zakupu z Funduszu powinno być automatyczne czy uwarunkowane. Przez krótki okres czasu MFW eksperymentował z automatycznym prawem do ciągnięć³³. W latach 1952-54 sformułowano zasadnicze założenia dotyczące uwarunkowania pomocy Funduszu, a także podjęto historyczną decyzję dotyczącą wprowadzenia porozumień stand-by (stand-by arrangements). Porozumienia stand-by, zwane również promesami kredytowymi, dawały krajom członkowskim, które przewidywały wystąpienie trudności płatniczych, możliwość uzyskania środków płatniczych w sposób automatyczny. Jeszcze na początku lat 50. przyjęto, że promesy kredytowe będą przyznawane przede wszystkim na popieranie konkretnie sformułowanych programów stabilizacji, które mają doprowadzić do uzyskania równowagi płatniczej, i tylko wtedy, gdy zasoby rezerwowe kraju członkowskiego są zbyt małe, aby mógł samodzielnie przetrwać presję na jego bilans płatniczy bez sięgania po środki niezgodne z Umową o MFW. Reguły dotyczące przyznawania promes i uwarunkowania zakupu walut obcych w MFW były stopniowo uzupełniane³⁴.

Przez pierwsze 10 lat funkcjonowania działalność kredytowa MFW była bardzo skromna. W latach 1947-55 z tzw. praw ciągnięcia korzystało 14 z 59 krajów członkowskich. Krajem, który jako pierwszy skorzystał z prawa ciągnięcia z MFW była Francja. Francja dokonała pierwszego zakupu z Funduszu 8 marca 1947 roku, zaledwie tydzień po rozpoczęciu przez MFW działalności operacyjnej. W większości były to zakupy walut w ramach transzy złotej lub pierwszej transzy kredytowej. Średnio w latach 1947-55 Fundusz udzielał kredytów na sumę 46 mln USD rocznie. Dla przykładu w latach 1954-55 ogólna suma kredytów udzielonych przez MFW wyniosła 90 mln USD. Kredyty te trafiły do zaledwie pięciu krajów: Kolumbii, Indonezji, Iranu, Meksyku i Filipin³⁵. W końcu lat

³²T. Michałowski, *Pomoc kredytowa MFW w świetle przemian zachodzących w gospodarce światowej*, op. cit., s. 2

³³ *Review of Fund Facilities - Preliminary Considerations*, IMF, March 2000, cyt. za T. Michałowski, *Pomoc kredytowa MFW w świetle przemian zachodzących w gospodarce światowej*, op. cit., s. 3

³⁴ J. Krakowski, *Wymienialność walut. Zasady i praktyka Międzynarodowego Funduszu Walutowego*, PWN, Warszawa 1987, s. 64-65.

³⁵ J.M. Boughton, *Northwest of Suez: The 1956 Crisis and the IMF*, Working Paper, No. 192, IMF, Washington, D.C. 2000, s. 4, cyt. za T. Michałowski, *Pomoc kredytowa MFW w świetle przemian zachodzących w gospodarce światowej*, op. cit., s. 11

40. kredyty uzyskiwały głównie kraje zachodnioeuropejskie, a w pierwszej połowie lat 50. kraje pozaeuropejskie³⁶.

Na niską aktywność kredytową MFW w pierwszych latach funkcjonowania wpływ miało kilka czynników. Po pierwsze, MFW bardzo ostrożnie udzielał kredytów, gdyż obawiał się, że przy ogromnych zniszczeniach wojennych, zasoby Funduszu mogłyby zostać wykorzystane niezgodnie z jego celami statutowymi. Po drugie, ograniczona działalność kredytowa MFW była konsekwencją pomocy jaką kraje Europy Zachodniej otrzymały od Stanów Zjednoczonych w ramach Planu Marshalla. Łączna suma pomocy udzielonej w ramach Planu Marshalla osiągnęła wartość 13,6 mld USD. Pomoc ta pozwoliła na częściowe ograniczenie występującego powszechnie po wojnie tzw. „głodu dolarowego”. Po trzecie, niewielkie rozmiary pomocy Funduszu wynikały z działalności Europejskiej Unii Płatniczej, której funkcjonowanie w latach 1950-58 umożliwiało kompensatę znaczącej części nadwyżek i deficytów płatniczych krajów Europy Zachodniej, ograniczając tym samym zapotrzebowanie ze strony tych krajów na środki płatnicze³⁷.

Przełomowym punktem w działalności kredytowej Funduszu był rok 1956 i związany z nim kryzys sueski. Wojna o Kanał Sueski oznaczała poważne konsekwencje finansowe dla wszystkich zaangażowanych bezpośrednio w ten konflikt krajów. W obliczu pogarszającej się sytuacji płatniczej Wielka Brytania, Francja, Izrael i Egipt zwróciły się do MFW z prośbą o pomoc. Wielka Brytania uzyskała możliwość zakupu 1300 mln USD, Francja 262,5 mln USD, Egipt 30 mln USD, a Izrael 3,75 mln USD. Dla Wielkiej Brytanii udziałowa kwota w MFW była równa 1300 mln USD, Francji 525 mln USD, Egiptu 60 mln USD, Izraela 7,5 mln USD. Efektem kryzysu sueskiego stała się pierwsza większa fala zakupów w Funduszu³⁸.

Na początku lat 60. pojawiły się poważniejsze zakłócenia w funkcjonowaniu systemu z Bretton Woods. Coraz częściej zdarzały się wielkie spekulacje walutowe. Były one konsekwencją chronicznych braków równowagi płatniczej niektórych krajów oraz rosnącej mobilności kapitałów prywatnych. Szczególnie silna presja występowała na dewaluację funta sterlinga. Wielka Brytania, która w okresie funkcjonowania systemu z Bretton Woods była emitentem najważniejszej po dolarze USA waluty rezerwowej,

³⁶ A.J. Klawe, A. Makać, *Zarys międzynarodowych stosunków ekonomicznych*, PWN, Warszawa, 1987, s. 308, cyt. za T. Michałowski, *Pomoc kredytowa MFW w świetle przemian zachodzących w gospodarce światowej*, op. cit. 3

³⁷ T. Michałowski, *Pomoc kredytowa MFW w świetle przemian zachodzących w gospodarce światowej*, op. cit., s. 3

³⁸ J.M. Boughton, *Northwest of Suez: The 1956 Crisis and the IMF*, op. cit., s. 6.

przeciwna była dewaluacji swojej waluty. W latach 60. uzyskała ona od MFW ogromne środki na cele stabilizacji walutowej: w 1961 roku 1,5 mld USD, w 1964 roku 1 mld USD, w 1965 roku 1,4 mld USD. Pomoc udzielona Wielkiej Brytanii przez MFW w roku 1961 była największą w historii akcją kredytową Funduszu, jeżeli wziąć pod uwagę relację wielkości pomocy do wartości importu światowego. Mimo tak ogromnej pomocy Wielka Brytania zmuszona była do dewaluacji funta w listopadzie 1967 roku. W celu stabilizacji nowego kursu kraj ten otrzymał od MFW pomoc w wysokości 1,4 mld USD w roku 1968 oraz 1 mld USD w latach 1969-70³⁹.

Lata 1961-1970 - ewolucja sytuacji politycznej i ekonomicznej świata oraz naciski dotyczące zmian polityki stałych kursów walutowych ustanowionych w Bretton Woods przyczyniły się do przyjęcia pierwszej poprawki modyfikującej założenia i rozwiązania systemowe. Inicjatywa w tej sprawie zgłoszona została w lipcu 1966 r. przez ministrów i gubernatorów Grupy Dziesięciu (najwyżej wówczas rozwiniętych państw) i uwzględniła potrzebę uzupełnienia istniejących typów rezerw poprzez stworzenie dodatkowych środków. 29 września 1967 r. Rada Gubernatorów zaaprobowwała plan stworzenia SDR. 28 lipca 1969 r. pierwsza poprawka weszła w życie. W jej ramach ustanowiono nowe udogodnienia oparte na specjalnych prawach kredytowych (Special Drawing Rights - Specjalne Prawa Ciąglenia) – SDR. Wprowadzono też zmiany w zasadach funkcjonowania Funduszu. W tym okresie zawarto też porozumienia pożyczkowe z największymi państwami dysponującymi rezerwami finansowymi w celu zwiększenia wielkości środków kredytowych w dyspozycji Funduszu⁴⁰.

W latach 60. i na początku lat 70., obok Wielkiej Brytanii, z zasobów Funduszu czerpały również inne kraje. W znakomitej większości były to kraje uprzemysłowione, które dokonywały zakupów w MFW na cele związane z obroną parytetów swoich walut. W latach 1968-70 Francja zakupiła w MFW waluty obce na sumę ponad 1,7 mld USD, Kanada na sumę 390 mln USD, RFN 540 mln USD, Nowa Zelandia na blisko 100 mln USD, Stany Zjednoczone 2,4 mld USD⁴¹.

Pojawiające się fale spekulacji walutowej i związane z nimi wzrastające zapotrzebowanie na środki walutowe pochodzące z Funduszu, skłoniły MFW do poszukiwania nowych, innych niż zasoby własne, źródeł finansowania działalności

³⁹ J. Krakowski, *Wymienialność walut. Zasady i praktyka Międzynarodowego Funduszu Walutowego*, op. cit., s. 68.

⁴⁰ B. Bernaś, P. Kowalik, A. Pietrzak, B. Ryszawska-Grzeszczak, *Finanse międzynarodowe*, op. cit., s. 49

⁴¹ J. Krakowski, *Wymienialność walut. Zasady i praktyka Międzynarodowego Funduszu Walutowego*, op. cit., s. 69.

kredytowej. W 1962 roku Fundusz zawarł z 10 krajami uprzemysłowionymi tzw. Ogólne Porozumienia Pożyczkowe (General Arrangements to Borrow - GAB), które dawały mu możliwość pożyczania, do określonych sum, walut własnych tych krajów. Aż do roku 1983 środki pozyskiwane w ramach GAB mogły być wykorzystywane na udzielanie pomocy wyłącznie krajom, które były stronami GAB⁴².

Lata 60. były okresem, w którym władze MFW wprowadziły pierwsze udogodnienia kredytowe z myślą o dostarczaniu pomocy krajom członkowskim borykającym się z deficytami płatniczymi wynikającym z przyczyn o charakterze szczególnym. W 1963 roku w odpowiedzi na fluktuacje cen surowców, które dotyczyły wiele krajów, niemal w każdym regionie kuli ziemskiej, Fundusz ustanowił tzw. udogodnienia kompensacyjne (Compensatory Financing Facility - CFF). Celem udogodnień kompensacyjnych było rekompensowanie krajom, tymczasowych spadków dochodów z eksportu, które wynikały z okoliczności od nich niezależnych. W 1969 roku Fundusz ustanowił udogodnienie Buffer Stock Financing Facility z przeznaczeniem na finansowanie zapasów interwencyjnych. Środki pozyskiwane w ramach tego udogodnienia były udzielane krajom, które utrzymywały zapasy buforowe surowców w ramach międzynarodowych umów towarowych zawieranych pod auspicjami ONZ. Udogodnienie Buffer Stock Financing Facility zostało zlikwidowane w 2000 roku⁴³.

Kraje, które przystąpiły do MFW w latach 1945-1971 zobowiązały się do zachowania swoich kursów walutowych (wartość ich walut w stosunku do dolara amerykańskiego i, w przypadku Stanów Zjednoczonych, wartość dolara w odniesieniu do złota) sztywnie w stosunku do stawek, które mogą być regulowane wyłącznie w celu skorygowania "fundamentalnego zachwiania równowagi" w bilansie płatniczym i tylko za zgodą z MFW. Ten system również znany jako Bretton Woods panował aż do 1971 roku, kiedy rząd USA zawiesił wymienialność dolara (i rezerwów dolarowych w posiadaniu innych rządów) na złoto i system ostatecznie rozpadł się w 1973 roku.⁴⁴ Stały parytet i wymienialność dolara, dwie ostroje systemu Bretton Woods przestały istnieć⁴⁵.

Odejście przez najważniejsze kraje gospodarki światowej od systemów stałych kursów walutowych oznaczało nie tylko nastanie nowej ery w międzynarodowych stosunkach walutowych, ale i wiązało się z potrzebą redefinicji roli Funduszu.

⁴²T. Michałowski, *Pomoc kredytowa MFW w świetle przemian zachodzących w gospodarce światowej*, op. cit., s. 4

⁴³Ibidem.

⁴⁴Cooperation and Reconstruction (1944-71), IMF, www.imf.org (26.12.2012 11:25)

⁴⁵B. Bernaś, P. Kowalik, A. Pietrzak, B. Ryszawska-Grzeszczak, *Finanse międzynarodowe*, op. cit., s. 49

Jednocześnie gospodarka światowa dotknięta wstrząsami energetycznymi weszła w okres ostrej recesji i inflacji. Efektem tych niekorzystnych wydarzeń były narastające nierównowagi płatnicze wielu krajów rozwijających się. Sprawilo to, że Fundusz z instytucji, nastawionej na dostarczanie pomocy kredytowej krajom uprzemysłowionym, stał się organizacją skupiającą swoją uwagę na przywracaniu równowagi płatniczej w krajach rozwijających się⁴⁶.

Odpowiedzią Funduszu na pierwszą falę wzrostu cen ropy naftowej, jaka miała miejsce w roku 1973, było uruchomienie w latach 1974-75 tzw. kredytów naftowych (oil facilities). MFW aktywnie włączył się w proces recykulacji petrodolarów, pożyczając środki od krajów naftowych i wykorzystując je na udzielanie kredytów krajom, których bilanse płatnicze w wyniku wzrostu cen ropy naftowej znalazły się w stanie głębokiego niezrównoważenia. Ogółem w latach 1974-75 MFW pożyczył od 8 krajów naftowych 5 mld USD. Z kredytów naftowych skorzystało łącznie 55 krajów⁴⁷.

Cechą charakterystyczną działalności kredytowej MFW od wczesnych lat 70. aż do połowy lat 80. był fakt, że w znacznym stopniu była ona finansowana ze środków pożyczonych przez Fundusz. Szacuje się, że 40-60% kredytów udzielonych przez MFW w tym okresie pochodziło ze środków, które Fundusz uzyskał w ramach różnego rodzaju pożyczek od rządów lub banków centralnych. Sytuacja taka wynikała m.in. z bardzo szybko rosnącego popytu na środki z Funduszu, który to z powodu relatywnie niskich podwyżek wysokości kwot członkowskich zatwierdzonych w latach 70., nie mógł zostać w pełni zaspokojony wyłącznie z zasobów własnych MFW⁴⁸.

W latach 70. pojawiły się pierwsze w historii MFW kredyty preferencyjne, dostępne dla krajów rozwijających się o niskim poziomie dochodu, po obniżonej stopie procentowej. Obniżenie oprocentowania było możliwe dzięki specjalnym rachunkom subwencyjnym powstałym najczęściej ze specjalnych wpłat dokonywanych przez kraje uprzemysłowione lub kraje naftowe. Oil Facility Subsidy Account (1975-1983) umożliwiał udzielanie tańszych kredytów w ramach udogodnień naftowych, a Supplementary Financing Facility Subsidy Account (1979-1984) w ramach udogodnień uzupełniających. Od roku 1976 kraje rozwijające się o niskim poziomie dochodu mogły również uzyskiwać z Funduszu, na przezwyciężenie trudności w bilansach płatniczych, niskooprocentowane

⁴⁶T. Michałowski, *Pomoc kredytowa MFW w świetle przemian zachodzących w gospodarce światowej*, op. cit., s. 5

⁴⁷Ibidem.

⁴⁸ *Financial Organization and Operations of the IMF*, Pamphlet Series, No. 45, IMF, Washington, D.C. 2001, s. 76, cyt. za T. Michałowski, *Pomoc kredytowa MFW w świetle przemian zachodzących w gospodarce światowej*, op. cit., s. 6

kredyty, o dłuższym okresie spłaty, w ramach specjalnego funduszu powierniczego powstałego z zysków ze sprzedaży przez Fundusz części zapasów złota (Trust Fund)⁴⁹.

W 1974 roku MFW ustanowił tzw. udogodnienia rozszerzone (Extended Fund Facility – EFF), na podstawie których zaczął udzielać pomocy finansowej krajom członkowskim przeżywającym trudności płatnicze o charakterze strukturalnym. W ramach udogodnień rozszerzonych, kraje które podejmowały niezbędne strukturalne reformy gospodarcze mogły uzyskać z MFW kredyty długoterminowe, w kwocie większej niż w ramach transz kredytowych. Zarówno udogodnienia rozszerzone, jak i pomoc udzielana przez MFW w ramach funduszu powierniczego (Trust Fund), stanowiły istotne *novum* w działalności kredytowej tej organizacji. Były one wyrazem odchodzenia przez MFW od tradycyjnego poglądu, że kredyty pochodzące z Funduszu powinny być kredytami krótkoterminowymi, udzielanymi z myślą o przezwyciężaniu przez kraje tymczasowych trudności płatniczych. Wydłużeniu uległa również przeciętna długość trwania zwykłych porozumień typu *stand-by*, a wiele krajów stało się „przewlekłymi” użytkownikami zasobów Funduszu⁵⁰.

1 kwietnia 1978 roku weszła w życie druga poprawka, która wprowadziła fundamentalne zmiany w artykułach porozumienia. Odnosiły się one do uporządkowania wymiany, redukcji roli złota i dolara USA oraz nadania SDR bardziej znaczącego środka rezerw, a właściwie przyjęcia go za podstawowy środek rozliczeń w ramach MFW. Poprawka ta stanowiła całkowitą zmianę koncepcji światowego systemu walutowego przejętej w Bretton Woods i stworzyła podstawy nowego systemu lepiej dostosowanego do warunków⁵¹.

W lutym 1979 roku Fundusz uruchomił tzw. kredyty uzupełniające (supplementary financing facility). Były one udzielane krajom, w których powstały bardzo duże w stosunku do ich kwot udziałowych deficyty bilansu płatniczego. Kredyty uzupełniające były finansowane częściowo z zasobów własnych Funduszu, a częściowo ze środków pożyczonych na ten cel od 14 krajów w kwocie 7,8 mld USD⁵².

Wstrząsy naftowe w latach 1970., które zmusiły wiele krajów będących importerami ropy naftowej, aby pożyczyć od banków komercyjnych, i wzrost stóp procentowych w

⁴⁹T. Michałowski, *Pomoc kredytowa MFW w świetle przemian zachodzących w gospodarce światowej*, op. cit., s. 6

⁵⁰ Ibidem

⁵¹ B. Bernaś, P. Kowalik, A. Pietrzak, B. Ryszawska-Grzeszczak, *Finanse międzynarodowe*, op. cit., s. 49-50

⁵² S. Rączkowski, *Międzynarodowe stosunki finansowe*, PWE, Warszawa 1984, s. 318, cyt. za T. Michałowski, *Pomoc kredytowa MFW w świetle przemian zachodzących w gospodarce światowej*, op. cit., s. 5

krajach uprzemysłowionych starających się kontrolować inflację doprowadziły do kryzysu międzynarodowego zadłużenia. W latach siedemdziesiątych dwudziestego wieku zachodnie banki komercyjne pożyczyły miliardy „odzyskanych” petrodolarów, od depozytów eksporterów ropy naftowej i użyczyły te zasoby importerom ropy naftowej i krajom rozwijającym się, zazwyczaj ze zmienną lub pływającą stopą procentową. Więc kiedy stopy procentowe zaczęły podnosić się w 1979 roku, pływające oprocentowanie pożyczek krajów rozwijających się również wzrosło. Wyższe odsetki kosztowały krajom nieprodukującym ropy naftową, co najmniej 22 mld dolarów w latach 1978-1981. W tym samym czasie, ceny towarów z krajów rozwijających się spadły z powodu recesji wywołanej przez politykę pieniężną. Skutkiem tych szoków dla krajów rozwijających się była ekspansywna polityka fiskalna i przewartościowane kursy wymiany.⁵³

Ogłoszenie przez Meksyk w sierpniu 1982 roku niemożności wywiązywania się z bieżących zagranicznych zobowiązań płatniczych było początkiem fali olbrzymich trudności w sferze finansowania zewnętrznego wielu krajów, zwłaszcza w Ameryce Łacińskiej i Afryce. Wybuch międzynarodowego kryzysu zadłużeniowego postawił Fundusz przed nowymi wyzwaniami prowadząc do wzrostu jego roli w międzynarodowym systemie walutowym. MFW zaangażował się głęboko w akcję rozwiązywania problemu zadłużenia, m.in. poprzez próby odbudowy kontaktów między wierzycielami a dłużnikami oraz udzielanie pomocy finansowej krajom dotkniętym przez kryzys.⁵⁴

W okresie kryzysu zadłużeniowego w latach 1981-1990 MFW odgrywał znaczącą rolę w procesie koordynacji pożyczek bankowych na rzecz najbardziej zadłużonych krajów. W przypadku Meksyku Fundusz oznajmił, że nie zaakceptuje pakietu pożyczkowego MFW dla tego kraju, dopóki banki nie tylko nie wyrażą zgody na „przepisanie” istniejących długów meksykańskich (rescheduling), ale również nie zaopatrzą Meksyku w dodatkowe fundusze. Taktyka taka, polegająca na wymuszaniu pożyczek od banków, stała się zasadą również w innych przypadkach⁵⁵.

Począwszy od lat 80. MFW zaczął wprowadzać do opracowywanych programów stabilizacyjnych, obok tradycyjnych rozwiązań natury pieniężno-popytowej, elementy reform strukturalnych. Charakterystycznymi składnikami programów dostosowań strukturalnych stawały się takie elementy jak: deregulacja cen i cięcie dotacji, liberalizacja

⁵³ Debt and painful reforms (1982–89), IMF, www.imf.org (26.12.2012 12:25)

⁵⁴ Por. T. Michałowski, *Pomoc kredytowa MFW w świetle przemian zachodzących w gospodarce światowej*, op. cit., s. 7

⁵⁵ P.R. Krugman, M. Obstfeld, *Międzynarodowe stosunki gospodarcze*, t. 2, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2001, s. 299, cyt. za T. Michałowski, *Pomoc kredytowa MFW w świetle przemian zachodzących w gospodarce światowej*, op. cit., s. 5

importu, reforma podatkowa, zmniejszenie udziału budżetu w PKB, deregulacja stopy podatkowej i liberalizacja obrotu kredytowego, ograniczenie wielopostaciowego interwencjonizmu państwowego i prywatyzacja⁵⁶

W drugiej połowie lat 80. Fundusz wzmocnił pomoc subsydiowaną dla krajów o niskim poziomie dochodu narodowego i utrzymujących się deficytach płatniczych wprowadzając udogodnienia mające wspierać programy dostosowań makroekonomicznych i strukturalnych w tych krajach. W marcu 1986 roku wprowadzono tzw. strukturalne udogodnienie dostosowawcze (Structural Adjustment Facility – SAF), a w 1987 roku rozszerzone strukturalne udogodnienie dostosowawcze (Enhanced Structural Adjustment Facility – ESAF).⁵⁷

Koniec lat 80. przyniósł pewne złagodzenie skutków zadłużenia międzynarodowego. Groźba wybuchu kryzysu światowego na niewyobrażalną skalę została zażegnana. Mało kto spodziewał się, że zaledwie kilka lat później gospodarką światową wstrząśnie fala nowych, gwałtownych w przebiegu kryzysów walutowych: w Meksyku (lata 1994/95), w Azji Wschodniej i Południowo-Wschodniej (1997 rok), a następnie w Rosji (1998 rok) oraz w Brazylii (lata 1998/99). Odpowiedzią Funduszu na opisywane kryzysy było ogromne zaangażowanie finansowe w pomoc dla krajów dotkniętych tymi zjawiskami. Wysokość zaangażowanych środków ze strony MFW na rzecz pomocy dla krajów ogarniętych kryzysami walutowo-finansowymi w latach 90. osiągnęła niespotykane rozmiary: Meksykowi przyznano 18 mld USD, Indonezji 10,1 mld USD, Korei Południowej 21,1 mld USD, Tajlandii 4 mld USD, Rosji 13,8 mld USD, a Brazylii 18 mld USD. W przypadku Korei wielkość pomocy MFW osiągnęła równowartość 1938% kwoty udziałowej tego kraju. Rozmiary pomocy udzielonej przez MFW w trakcie kryzysu azjatyckiego były tak duże, że musiał on przyspieszyć procedury związane z pozyskiwaniem kwot od krajów członkowskich. Po kryzysie w Meksyku z lat 1994-95 Fundusz zdecydował o utworzeniu Nowych Porozumień Pożyczkowych (New Arrangements to Borrow - NAB). NAB są zespołem porozumień kredytowych między MFW a 25 członkami tej organizacji i instytucjami, które dają Funduszowi możliwość pozyskania dodatkowych środków (łącznie do 35 mld SDR) w sytuacji wystąpienia zakłóceń w funkcjonowaniu międzynarodowego systemu walutowego.⁵⁸

⁵⁶ Por. K. Lutkowski, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy wobec współczesnych zjawisk kryzysowych – próba oceny*, „Gospodarka Narodowa” 2000, nr 5-6, s. 6-8.

⁵⁷ T. Michałowski, *Pomoc kredytowa MFW w świetle przemian zachodzących w gospodarce światowej*, op. cit., s. 8

⁵⁸ Ibidem.

Upadek muru berlińskiego w 1989 roku i rozpad Związku Radzieckiego w 1991 roku pozwoliły MFW zostać (prawie) uniwersalną instytucją. W ciągu trzech lat liczba członków wzrosła z 152 do 172 krajów, najszybszy wzrost od napływu afrykańskich członków w 1960 roku.⁵⁹

W celu wypełnienia swoich nowych obowiązków, liczba pracowników MFW wzrosła o prawie 30 procent w ciągu sześciu lat. Zarząd wzrósł z 22 do 24 miejsc, w związku z powiększeniem członków Zarządu o dyrektorów z Rosji i Szwajcarii. MFW odgrywał kluczową rolę w pomaganiu krajom byłego bloku sowieckiego w trakcie przejścia od centralnego planowania do gospodarki rynkowej. Ten rodzaj transformacji gospodarczej nigdy wcześniej nie był próbowany, a czasami proces ten był mniej niż gładki. W latach 90. kraje te ściśle współpracowały z MFW, korzystając z jego doradztwa politycznego, pomocy technicznej i wsparcia finansowego⁶⁰.

W 1997 roku fala kryzysów finansowych ogarnęła Azję Wschodnią od Tajlandii do Indonezji, do Korei i poza nią. Prawie każdy kraj, dotknięty klęską poprosił MFW o pomoc finansową i o pomoc w reformowaniu polityki gospodarczej. Po pierwsze, MFW zdawał sobie sprawę, że musiałby zwrócić znacznie więcej uwagi na niedociągnięcia w sektorach bankowych krajów i skutków tych słabości na stabilności makroekonomicznej. W 1999 roku MFW wspólnie z Bankiem Światowym zainicjował Program Oceny Sektora Finansowego i zaczął prowadzić krajowe oceny na zasadzie dobrowolności. Po drugie, Fundusz zdawał sobie sprawę, że instytucjonalne warunki wstępne dla udanej liberalizacji międzynarodowych przepływów kapitałowych były znacznie trudniejsze niż o tym wcześniej sądzono. Po trzecie, nasilenie kurczenia aktywności gospodarczej, która towarzyszyła azjatyckiego kryzysu wymagało ponownej oceny w jaki sposób polityka fiskalna powinna być dostosowana gdy kryzys wytrącano nagłym zatrzymaniem wpływów finansowych⁶¹.

W celu łagodzenia skutków kryzysów walutowych i zapobieganiu zjawisku „rozlewania się” kryzysów, MFW, po wybuchu kryzysu azjatyckiego, do swojej tradycyjnej działalności kredytowej wprowadził dwa nowe udogodnienia. W grudniu 1997 roku uruchomiono udogodnienie *Supplemental Reserve Facility* (SRF), a w kwietniu 1999 roku założona została specjalna kontyngentowa linia kredytowa *Contingent Credit Line* (CCL). Celem SRF ma być dostarczanie środków krajom dotkniętym przez kryzysy

⁵⁹ Societal Change for Eastern Europe and Asian Upheaval (1990-2004), IMF, www.imf.org (12.01.2013 11:30)

⁶⁰ Ibidem.

⁶¹ Ibidem.

walutowe, które mogą wyjść z kryzysu w stosunkowo krótkim okresie czasu, jeśli tylko otrzymają pomoc finansową i wprowadzą w życie odpowiedni program dostosowawczy. Z kredytów udzielanych w ramach SRF skorzystała Korea Południowa (w trakcie kryzysu azjatyckiego), a także Brazylia.⁶²

W odróżnieniu od udogodnień SRF, które przeznaczone są dla krajów już dotkniętych przez kryzysy walutowe (pomoc udzielana jest w trakcie kryzysu), pomoc w ramach CCL skierowana jest do krajów, które mogą stać się potencjalnymi ofiarami „efektu zakażenia” (środki mają być udostępniane, gdy dany kraj nie stał się jeszcze ofiarą kryzysu). Udogodnienia SRF mają, zatem na celu łagodzenie skutków kryzysu w danym kraju, natomiast kredyty w ramach CCL ukierunkowane są na zapobieganie pojawieniu się kryzysu w krajach zagrożonym wystąpieniem tego zjawiska. Pomoc w postaci linii kredytowych CCL przeznaczona jest wyłącznie dla krajów, spełniających rygorystyczne wymagania w zakresie realizacji prawidłowej polityki makroekonomicznej, przestrzegania międzynarodowych standardów itp. Ma być to, więc forma pomocy dla krajów, z których kapitał odpływa z przyczyn przez nie niezawinionych. Niezależnie od fali kryzysów walutowo-finansowych, z jaką Funduszowi przyszło się zmagać w latach 90., ostatnia dekada XX wieku upłynęła pod znakiem przemian systemowych zachodzących w krajach Europy Środkowej i Wschodniej oraz byłego ZSRR. Kraje, które wstąpiły na drogę zmian systemu gospodarczego, przechodząc od gospodarki centralnie planowanej do gospodarki rynkowej, mogły uzyskać wsparcie z MFW w ramach specjalnie wprowadzonego, w kwietniu 1993 roku, udogodnienia *Systemic Transformation Facility* (STF), jak również w ramach tradycyjnych udogodnień. W drugiej połowie lat 90. nastąpiło dalsze pogłębienie zaangażowania Funduszu w pomoc finansową dla krajów o najniższym poziomie dochodu. W 1999 roku rozszerzone strukturalne udogodnienie dostosowawcze (ESAF) zostało zastąpione udogodnieniem *Poverty Reduction and Growth Facility* (PRGF), w ramach którego MFW ma wspierać w najbardziej ubogich krajach reformy gospodarcze ukierunkowane na wzmacnianie równowagi bilansów płatniczych oraz stwarzanie podstaw dla trwałego wzrostu gospodarczego i redukcji ubóstwa.⁶³

W 1990 r. MFW ściśle współpracował z Bankiem Światowym w celu złagodzenia obciążeń zadłużenia zagranicznego krajów ubogich. Inicjatywa na rzecz głęboko zadłużonych krajów ubogich została uruchomiona w 1996 roku, w celu zapewnienia, że

⁶²T. Michałowski, *Pomoc kredytowa MFW w świetle przemian zachodzących w gospodarce światowej*, op. cit., s. 8-9

⁶³ Ibidem.

zaden biedny kraj który stoi w obliczu zadłużenia nie może zarządzać. W 2005 roku, aby pomóc przyspieszyć postęp w kierunku ONZ Milenijnych Celów Rozwoju (Millennium Development Goals), Inicjatywa HIPC została uzupełniona przez inicjatywę na rzecz wielostronnego umarzania zadłużenia (Multilateral Debt Relief Initiative).⁶⁴

Od momentu uchwalenia statutu MFW w 1945 r. wprowadzono do niego tylko cztery poprawki. Pierwsza poprawka z 1969 r. wiązała się z utworzeniem SDR-ów (Special Drawing Rights - Specjalne Prawa Ciągnięcia - SDR) i umiejscowieniem ich w strukturze i rozliczeniach MFW. Zmiany dotyczyły⁶⁵:

- art. IV sekcja 7 - stabilności walut,
- art. V sekcja 3 - uwarunkowania kredytów, sekcja 9 - oprocentowania kwot udziałowych,
- prowadzenia nowych artykułów (od art. XXI do XXXII) dotyczących alokacji SDR-ów, wartości SDR-ów (0,888671 grama złota), wykorzystania SDR-ów przez kraje członkowskie i oprocentowania SDR-ów.

Druga poprawka z 1978 r. była wynikiem zawieszenia wymienialności dolara na złoto i dotyczyła zastąpienia złota SDR-ami w operacjach MFW oraz zmiany systemu kursowego (zniesienie złotych parytetów, swoboda wyboru parytetu, wprowadzenie płynnych kursów), a także wprowadzenia obowiązku współpracy z MFW w zakresie polityki kursowej przez kraje członkowskie. Zasięg tej poprawki był dość znaczny, gdyż dotyczył⁶⁶:

- art. VIII sekcja 4 (wymienialność walut w operacjach krajów z MFW),
- art. V sekcja 12a (zastąpienie złota SDR-ami i cena złota),
- art. IV sekcja 1, 2, 3, 4 (stabilizacja walut i współpraca z MFW),
- art. V sekcja 3a, 3c, 7, 9, 12 (operacje Funduszu),
- art. od XV do XXV (określenie wartości SDR i operacje dokonywane w SDR).

Trzecia poprawka z 1992 r. była efektem wzrostu niespłaconych zobowiązań krajów członkowskich wobec MFW. Jej zasięg jest niewielki i dotyczy nowego paragrafu wprowadzonego do artykułu XXIV. W przypadku, gdy kraj nie wypełnia swoich zobowiązań Fundusz może podjąć decyzje (większością 70% głosów) o zawieszeniu i co głosowania kraju dłużniczego, co oznacza na przykład, że kraj taki nie może brać udziału w podwyżce kwot udziałowych. 20 września 1997 r. Rada Administracyjna MFW

⁶⁴ Societal Change for Eastern Europe and Asian Upheaval (1990-2004), IMF, www.imf.org (12.01.2013 11:57)

⁶⁵ E. Chrabonszczewska, *Międzynarodowe organizacje finansowe*, op. cit., s. 52-53

⁶⁶ Ibidem.

zatwierdziła projekt IV poprawki Statutu, który pozwoli na sprawiedliwy udział wszystkich członków w kumulatywnych alokacjach SDR-ów. Wejdzie on w życie po ratyfikacji.⁶⁷

Podsumowując można powiedzieć, że świat po wojnie był prawie zniszczony. Trzeba było zacząć działania mające na celu zniwelowanie zmian, jakie miały miejsce w wielu krajach całego świata. Naprawa świata po tych wydarzeniach mogła nastąpić szybciej po udzieleniu międzynarodowej pomocy finansowej. Nad projektem utworzenia organizacji międzynarodowej mającej za zadanie przeciwdziałanie perturbacjom na międzynarodowym rynku walutowym pracowano jak w Wielkiej Brytanii tak i w Stanach Zjednoczonych.

W Stanach Zjednoczonych powstał tzw. plan White'a i to właśnie on jest podstawą statutu MFW. W 1943 roku propozycja dotycząca utworzenia międzynarodowej organizacji walutowej przedstawiono ministrom finansów krajów kapitalistycznych. Dyskusje ministrów doprowadziły do powstania owej organizacji. Tak powstaje MFW międzynarodowa organizacja finansowa, o której powołaniu postanowiono jednocześnie z powołaniem Międzynarodowego Banku Odbudowy i Rozwoju w lipcu 1944 na konferencji Narodów Zjednoczonych w Bretton Woods.

Międzynarodowy Fundusz Walutowy miał stać się filarem powstającego międzynarodowego systemu walutowego. Koncepcja MFW zakładała, że będzie on sprawować nadzór nad przestrzeganiem reguł kursowych i stosowaniem ograniczeń płatniczych przez kraje członkowskie. Jednocześnie Fundusz udzielając pomocy finansowej na przezwyciężanie skutków nierównowagi bilansów płatniczych zapobiegać miał ponownemu wprowadzaniu ograniczeń płatniczych i zmianom parytetów walut. Trudno teraz wyobrazić współczesny system walutowy państw nie upominając o Międzynarodowym Fundusze Walutowym, którego obecność na międzynarodowym rynku finansowym jest konieczna.

⁶⁷ Ibidem.

ROZDZIAŁ II CELE, CZŁONKOWIE I STRUKTURA MIĘDZYNARODOWEGO FUNDUSZU WALUTOWEGO

2.1 Cele i funkcje Międzynarodowego Funduszu Walutowego oraz poprawki do Statutu MFW

Po sześćdziesięciu kilku latach od utworzenia, Międzynarodowy Fundusz Walutowy zachowuje istotne miejsce w światowym systemie walutowym, choć ocena jego roli w przeszłości i obecnie jest przedmiotem wielu kontrowersji. Jakkolwiek by ta ocena ostatecznie wypadła, MFW pozostaje na międzynarodowej scenie instytucją ważną. Zgodnie ze swym statutem, organizuje on i wspiera współpracę swoich członków w dziedzinie walutowej, a także zabiega o poszerzenie swobodnego obrotu płatniczego na świecie i utrzymanie ustabilizowanych stosunków finansowych. Fundusz jest naczelną instytucją monetarną świata, której powierzono w szczególności troskę o sprawne funkcjonowanie światowego systemu pieniężnego. W ciągu swego tak długiego już istnienia zmuszony był nieraz do dostosowywania swych działań do zmieniających się okoliczności. Nie stał się jednak światowym odpowiednikiem banku centralnego, z prawem do emisji światowego pieniądza, co na początku jego historii, a potem jeszcze raz na początku lat siedemdziesiątych ubiegłego wieku, wydawało się realne.¹

Ważnym zadaniem MFW w jego dzisiejszym kształcie jest pełnienie roli nadzorcy w odniesieniu do polityki kursowej członków, tj. nadzór nad przestrzeganiem zasad w znowelizowanym artykule IV Statutu. Misje Funduszu dokonują regularne przeglądu całości polityki gospodarczej i walutowej każdego członka, zwłaszcza pod kątem jej konsekwencji dla bilansu płatniczego, rezerw i ewolucji kursu. Formułowane rekomendacje są ważnym instrumentem zapewnienia ładu w międzynarodowym systemie walutowym, nawet, jeżeli siła oddziaływania Funduszu na kraje bogate niekorzystające z jego zasobów finansowych, nie jest tak skuteczna jak w przypadku krajów zdanych na jego pomoc. Przedstawiciele władz Funduszu uczestniczą też w spotkaniach konsultacyjnych innych ciał międzynarodowych, między innymi wpływowej Grupy G7. Okresowe spotkania najwyższych gremiów kierowniczych Funduszu (Rady Gubernatorów i

¹ Por. B. Bernaś, P. Kowalik, A. Pietrzak, B. Ryszawska-Grzeszczak, *Finanse Międzynarodowe*, op. cit., s. 51

komitetu) są na ogół ważnymi wydarzeniami, pomagającymi w działaniach na rzecz koordynacji polityki walutowej i ogólnoekonomicznej.²

Istotną dziedziną działalności Funduszu jest aktywność doradcza, zwłaszcza w stosunku do krajów borykających się z trudnościami dostosowawczymi. Zalecenia i wymagania formułowane pod adresem członków - a zwłaszcza państw opracowujących i realizujących programy stabilizacyjne za pomocą i przy finansowym wsparciu Funduszu - miały dość istotny wpływ zarówno na rozwój międzynarodowych stosunków finansowych, jak i kierunek wewnętrznej polityki ekonomicznej wielu krajów. Przejawiało się to szczególnie wyraźnie przy okazji rozwiązywania światowego kryzysu zadłużenia i zaburzeń finansowych przełomu XX oraz XXI w.³

Chcąc działać, jako „lekarz” chorych gospodarek, ze szczególnym uwzględnieniem monetarnej strony ich problemów, MFW stara się mieć na uwadze swoje nadrzędne cele globalne i harmonizować je z długofalowym interesem kraju przechodzącego proces sanacji gospodarczej. Fundusz kieruje się przy tym przekonaniem o zasadniczej zgodności tych celów, nawet jeżeli kolizje względów krótkofalowych z długofalowymi są powodami częstych oporów ze strony rządów, do których są adresowane jego rekomendacje. Będąc ważną międzynarodową instytucją kredytową, MFW rozporządza zarówno zasobami własnymi, jak i pożyczonymi od państw członkowskich.⁴

Zgodnie z artykułem I Statutu (Articles of Agreement, Artykułów Porozumienia) głównymi celami działalności MFW są⁵:

- promocja międzynarodowej współpracy monetarnej,
- tworzenie warunków dla wzrostu handlu międzynarodowego przy zrównoważonym bilansie płatniczym,
- promocja stabilnych kursów walutowych,
- pomoc przy tworzeniu wielostronnego systemu płatności,
- udostępnianie własnych środków finansowych dla przezwyciężenia trudności w bilansie płatniczym.

² Por. E. Latoszek, M. Proczek, *Organizacje międzynarodowe*, Założenia, cele, działalność, op. cit., s. 175

³ J. Głuchowski, *Międzynarodowe stosunki finansowe*, op. cit., s. 14

⁴ S. Naruszewicz, K. Czerewacz, *Międzynarodowe instytucje finansowe wobec wyzwań współczesności*, op. cit., s. 24

⁵ Międzynarodowy fundusz walutowy, <http://www.wswmir.pl/dokumenty/rutkowski%20Mfw.pdf> (12.04.2012 12:01)

Do innych celów można zaliczyć⁶:

- przyczynianie się do międzynarodowej współpracy walutowej poprzez stałą instytucję, wyposażoną w mechanizm dla konsultacji i współdziałania w rozwiązywaniu międzynarodowych problemów walutowych;
- ułatwianie rozwoju i zrównoważonego wzrostu handlu międzynarodowego, a przez to przyczynianie się do utrzymywania wysokiego poziomu zatrudnienia i dochodu realnego oraz do rozwijania zasobów produkcyjnych wszystkich członków jako naczelnych celów polityki gospodarczej;
- przyczynianie się do stabilności wymiany walut, utrzymywania uporządkowanych stosunków walutowych między członkami i unikanie deprecjacji walut w celach konkurencyjnych;
- pomaganie w ustanawianiu wielostronnego systemu płatniczego w zakresie bieżących transakcji między członkami i usuwaniu ograniczeń walutowych, które hamują wzrost handlu światowego;
- dawanie poczucia pewności członkom przez czasowe udostępnienie im ogólnych zasobów Funduszu i w ten sposób umożliwienie im korygowania szkodliwych odchyłeń bilansów płatniczych bez uciekania się do stosowania środków niszczących narodową i międzynarodową pomyślność gospodarczą;
- skracanie, zgodnie z powyższym, czasu trwania i zmniejszanie stopnia nierównowagi w bilansach płatniczych członków.

Do zadań MFW należy przede wszystkim: popieranie międzynarodowej współpracy walutowej oraz uporządkowanych stosunków walutowych, tworzenie warunków dla wielostronnego regulowania należności za bieżące operacje w handlu międzynarodowym, udzielanie pomocy w likwidacji trudności płatniczych, wpływanie na zachowanie pożądanego stopnia płynności międzynarodowych systemów płatniczych, podejmowanie działań zmierzających do uporządkowanego rozwoju i wzrostu handlu międzynarodowego. Państwa członkowskie MFW zobowiązane są udostępniać szczegółowe informacje gospodarcze, dzięki którym władze MFW mogą oceniać ich sytuację gospodarczą i finansową oraz podejmować określone decyzje. Finansowanie działalności MFW jest

⁶ Międzynarodowy Fundusz Walutowy

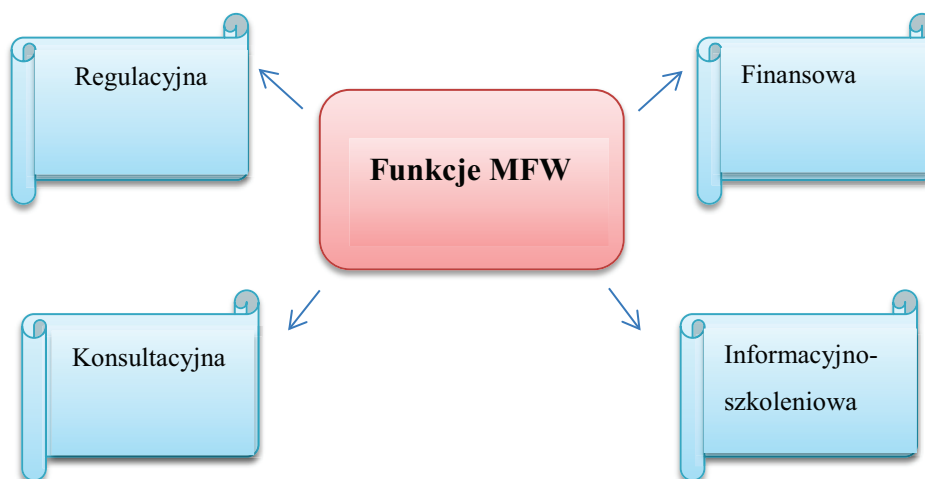
http://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CFAQFjAA&url=http%3A%2F%2Fekonom.ug.edu.pl%2Fp%2Fdownload.php%3FOpenFile%3D7325&ei=yh7LT_DoIoaD-waPmq1g&usg=AFQjCNEFMFSFN8iBISgUzoengJCqyQLWqA&sig2=IEvPhQjfhjAweIÑxvHz2mg
(12.04.2012 15:09)

oparte na kapitale zakładowym, który powstał z wpłat udziałów przez państwa członkowskie. Wysokość udziału poszczególnych państw-członków MFW jest uzależniona od stopnia rozwoju gospodarczego danego kraju, jego pozycji w światowej gospodarce, udziału w handlu światowym oraz zdolności płatniczej.⁷

MFW prowadzi również działalność kredytową wobec swoich członków mających deficyt bilansu płatniczego. Polega ona na umożliwieniu państwu członkowskiemu zakupu potrzebnych walut innych państw członkowskich za walutę własną lub tzw. SDR oraz na udzielaniu pożyczek na pokrycie deficytu bilansu płatniczego. Działalność ta jest prowadzona w porozumieniu z rządami poszczególnych państw i jest obwarowana warunkiem przestrzegania, nałożonych przez MFW ścisłych ustaleń, które mają na celu kontrolę nad gospodarką pożyczkobiorcy. Kontrola ta może dotyczyć m.in. ograniczenia wydatków rządowych, ograniczenia wzrostu płac, poziomu inflacji itp.⁸

MFW udziela pomocy finansowej wyłącznie pod warunkiem realizacji przez dany kraj uzgodnionego z MFW programu, nazywanego powszechnie programem dostosowawczym. Pomoc finansowa uzyskiwana z Funduszu jest uwarunkowana i udzielana wyłącznie, jako wsparcie finansowe konkretnego programu uzdrowienia gospodarki.⁹

Rysunek 2.1 Funkcje Międzynarodowego Funduszu Walutowego



Źródło: opracowanie własne

⁷ S. Naruszewicz, K. Czerewacz, *Międzynarodowe instytucje finansowe wobec wyzwań współczesności*, op. cit., s. 25

⁸ Ibidem.

⁹ Ibidem.

Funkcja regulacyjna MFW oznacza sprawowanie nadzoru w zakresie stosowanych przez państwa członkowskie Funduszu ograniczeń walutowych i przestrzegania reguł kursowych, funkcja konsultacyjna polega na odgrywaniu przez MFW roli stałego forum konsultacji i współpracy krajów członkowskich, funkcja finansowa oznacza dostarczanie krajom członkowskim Funduszu dodatkowych środków finansowych oraz administrowanie systemem SDR, funkcja informacyjna i szkoleniowa polega na dostarczaniu krajom członkowskim wiedzy niezbędnej dla zarządzania gospodarkami (pomoc techniczna), zbieranie i rozpowszechnianie statystyk gospodarczych i finansowych, itp.

Umocnienie i rozszerzenie roli Funduszu w międzynarodowym systemie finansowym mogłoby odbyć się poprzez zwiększenie skuteczności funkcji regulacyjnej, konsultacyjnej i kontrolnej, szczególnie w odniesieniu do respektowania przez kraje członkowskie zaleceń MFW dotyczących kursów walutowych czy polityki fiskalnej, poszerzenie funkcji regulacyjnej o sprawy międzynarodowego nadzoru finansowego, a funkcji kontrolnej o konsultacje wielostronne w sprawie nierównowag globalnych. Jeśli chodzi o funkcję finansową to Fundusz ma na bieżąco dostosowywać swoje instrumenty kredytowe do aktualnych potrzeb kredytobiorców.¹⁰

Instytucja ta ma od lat programy walki z ubóstwem, redukcji zadłużenia państw rozwijających się i wspomagania wzrostu gospodarczego. Aż 80 uboższych państw może zabiegać o pożyczki Funduszu – bardzo nisko oprocentowane (0,5 proc. rocznie, z 5,5-letnią karencją).¹¹

Działalność statutowa Międzynarodowego Funduszu Walutowego polega głównie na udzielaniu krótkoterminowych kredytów służących wsparciu bilansu płatniczego, jednakże w ostatnich latach obserwuje się coraz większe jego zaangażowanie w średniookresowe finansowanie przekształceń strukturalnych, przypisane niejako do zadań Banku Światowego. Poszerzenie aktywności MFW powoduje wzajemne krzyżowanie się domen obu instytucji i zacieranie specyfiki ich działalności.¹²

¹⁰ Por. Grotte M., Życieńska A., *Międzynarodowy Fundusz Walutowy i stojące przed nim wyzwania*, Materiały i Studia, Zeszyt nr 254, NBP, Warszawa 2011, s. 23

¹¹ Międzynarodowy Fundusz Walutowy, <http://www.edukateria.pl/praca/miedzynarodowy-fundusz-walutowy/> (12.04.2012 16:02)

¹² Międzynarodowy Fundusz Walutowy wobec współczesnych kryzysów gospodarczych <http://notatki.e-klasa.info/2008/10/16/%E2%80%9Emiedzynarodowy-fundusz-walutowy-wobec-wspolczesnych-kryzysow-gospodarczych%E2%80%9D-czesc-1/> (12.04.2012 13:10)

Niezwykle ważną rolą Funduszu są coroczne obowiązkowe przeglądy gospodarek krajów członkowskich, wynikające z artykułu IV statutu MFW. Podczas kilkudniowej wizyty w danym państwie ekonomiści Funduszu spotykają się z przedstawicielami rządu, banku centralnego i wybranych instytucji. Ekonomiści Funduszu analizują bieżącą sytuację gospodarczą kraju, omawiają zamierzenia, co do polityki gospodarczej, budżetowej i monetarnej oraz zbierają dane statystyczne. Przegląd kończy krótkie oświadczenie MFW zawierające ocenę bieżącej sytuacji gospodarczej kraju, a następnie jest sporządzany szczegółowy raport o stanie gospodarki. Przeglądy wynikające z artykułu IV, a także przeglądy odbywające się w przypadku korzystania przez dany kraj z finansowania Funduszu, które dodatkowo oceniają realizację zaleceń Funduszu i warunkują wypłatę kolejnych transz kredytów, są bardzo ważnym wskazaniem dla rynków finansowych, jeśli idzie o stan równowagi makroekonomicznej w danym kraju. Poprzez dostarczanie swoistej wiarygodności płatniczej danemu krajowi przeglądy spełniają rolę katalizatora pozostałych źródeł finansowania zagranicznego, możliwych do wykorzystania przez dany kraj.¹³

Obecnie jednak Fundusz nie powinien skupiać się wyłącznie na analizach bilateralnych skoncentrowanych na wpływie, jaki polityka makroekonomiczna i kursowa wywiera na stabilność płatniczą pojedynczego kraju. W odniesieniu do konsultacji bilateralnych MFW proponuje położyć większy nacisk na porównania pomiędzy krajami oraz analizy regionalnych zależności, szerszego uwzględnienia międzynarodowych powiązań gospodarczych i finansowych. MFW proponuje również, aby Fundusz rozszerzył swój mandat poza wąsko rozumiany nadzór nad międzynarodowym systemem pieniężnym poprzez zintegrowanie z nim ściśle kwestii sektora finansowego.¹⁴

2.2 Wprowadzenie SDR oraz sposoby wykorzystania SDR

SDR zostały utworzone przez MFW w 1969 w celu wsparcia systemu stałych kursów wymiany z Bretton Woods. Kraje uczestniczące w systemie potrzebowały uzupełnienia rezerw oficjalnych – aktywów finansowych rządu lub banku centralnego w złocie oraz powszechnie akceptowanych walutach zagranicznych, które mogłyby w razie potrzeby być wykorzystane do zakupu waluty narodowej na rynkach walutowych w celu utrzymania kursu walutowego. Jednakże, podaż dwóch międzynarodowych kluczowych

¹³ Por. Grotte M., Życieńska A., *Międzynarodowy Fundusz Walutowy i stojące przed nim wyzwania*, op. cit. s. 24

¹⁴ Ibidem.

aktywów rezerwowych - złota i dolara amerykańskiego – były niewystarczające do zapewnienia ekspansji handlu światowego i rozwoju sektora finansowego. Dlatego społeczność międzynarodowa postanowiła stworzyć pod auspicjami MFW nowe międzynarodowe aktywa rezerwowe.¹⁵

SDR spełniają dwie podstawowe funkcje¹⁶:

- są jednostką obrachunkową MFW i wykorzystywane są do rozliczania transakcji z MFW;
- są aktywami rezerwowymi, które mogą być wykorzystywane przez państwo członkowskie do zakupu walut swobodnie wymienialnych.

SDR – często nazywane „złotem papierowym”, mając charakter niematerialny, są rozprowadzane pomiędzy państwami członkowskimi MFW (w formie zapisów na kontach krajów członkowskich) w procentach do ich kwoty.¹⁷ Są one główną jednostką rozrachunkową w ramach Funduszu, służą do sporządzania budżetu organizacji, wyrażania kwot udziałowych krajów członkowskich, ustalania wysokości kredytów, prowizji i odsetek, a także są wykorzystywane w operacjach oraz transakcjach dokonywanych między MFW, krajami członkowskimi i upoważnionymi użytkownikami, do których MFW zalicza 16 instytucji, upoważnionych do posiadania SDR i dokonywania transakcji w SDR, między innymi: Międzynarodowy Bank Odbudowy i Rozwoju, Europejski Bank Centralny, Bank Rozrachunków Międzynarodowych, Arabski Fundusz Walutowy oraz inne organizacje.¹⁸

Wartość SDR w różnych okresach czasu była wyznaczona w różny sposób. Początkowo wartość SDR została określona, jako równoważna 0,888671 gramom złota, co w tym czasie było odpowiednikiem jednego 1 dolara amerykańskiego.¹⁹ Jednak po upadku systemu z Bretton Woods w 1973 roku, wartość SDR została zdefiniowana, jako oparta na koszyku walut, który w latach 1974-1980 składał się z 16 walut, od 1981 roku – z 5

¹⁵ Специальные права заимствования (СДР) Международный Валютный Фонд, Информационная справка, Департамент внешних связей МВФ, 2012, с. 1
<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/rus/sdr.pdf> (12.03.2013 11:17)

¹⁶ Por. P. Gąsiorowski, M. Grotte, D. Frankiewicz, A. Życieńska, A. Walasik, *Dostosowania instrumentarium, zasad działania i zasobów Międzynarodowego Funduszu Walutowego w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, Materiały i Studia, Zeszyt nr 285, Warszawa 2013, s. 47-48

¹⁷ Что такое Международный валютный Фонд?, под ред. Джереми Клифта, Международный валютный Фонд, 2001, с. 18

¹⁸ *Międzynarodowe stosunki finansowe. Wybrane problemy*, red. J. Dudziński, H. Nakonieczna-Kisiel, Wydawnictwo Zachodniopomorskiej Szkoły Biznesu w Szczecinie, Szczecin 2006, s. 133

¹⁹ Специальные права заимствования (СДР), Международный Валютный Фонд, Информационная справка, op. cit., s. 1

walut²⁰, a obecnie składa się z euro, jena japońskiego, funta szterlinga i dolara amerykańskiego. Wartość SDR w dolarach amerykańskich jest codziennie publikowana na stronie internetowej MFW. Obliczana jest jako łączna wartość czterech walut tego koszyku walut w dolarach amerykańskich, jest ustalana na podstawie kursów wymiany, które są określone na co dzień po południu w Londynie.²¹

Koszyk walutowy może być rewidowany raz na pięć lat lub wcześniej, jeżeli Fundusz uzna, że zmieniające się okoliczności wymagają wcześniejszej opinii, w celu zapewnienia przez SDR względnej wartości walut w światowym handlu i systemie finansowym. Podczas ostatniego przeglądu (w listopadzie 2010 r.) udział walut w koszyku SDR został zmieniony ze względu na wartość eksportu towarów i usług oraz kwot rezerw w poszczególnych walutach, należących do innych członków MFW. Zmiany te weszły w życie z dniem 1 stycznia 2011 roku.²² (Tabela 2.1 przedstawia udziały walut w koszyku w wartości SDR, które weszły w życie 1 stycznia 2011 roku.)

Tabela 2.1. Udział każdej z walut koszyka w tworzeniu wartości SDR

Waluta	Procentowy udział każdej z walut koszyka	Wartościowy udział	Kurs wymiany	Równoważność do dolara amerykańskiego
EUR	37,4	0,4230	1,32500	0,560475
JPY	9,4	12,1000	81,63000	0,148230
GBP	11,3	0,1110	1,54350	0,171329
USD	41,9	0,6600	1,00000	0,660000

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Currency Amounts in New Special Drawing Rights (SDR) Basket, Data and Statistics, IMF, <http://www.imf.org/external/np/tre/sdr/sdrbasket.htm> (12.03.2013 11:23)

Z danych przedstawionych w tabeli 2.1 wynika, że wartość 1 SDR jest równoważna wartości 1,54003 dolarów amerykańskich. Wyliczenie udziału wartościowego walut w wartości SDR oparto o średnie kursy wymiany tych walut w okresie od 1 października do 30 grudnia 2010.

W październiku 2011 r. Rada Wykonawcza MFW omówiła możliwe wyjaśnienia i zreformowania istniejących kryteriów ekspansji koszyka walutowego SDR.²³ Były

²⁰ B. Bernaś, P. Kowalik, A. Pietrzak, B. Ryszawska-Grzeszczak, *Finanse międzynarodowe*, op. cit., s. 45

²¹ Специальные права заимствования (СДР) Международный Валютный Фонд, Информационная справка, op. cit., s. 1

²² Специальные права заимствования (СДР) Международный Валютный Фонд, Информационная справка, op. cit., s. 2

²³ Ibidem.

prezydent Francji Nicolas Sarkozy zaproponował, żeby SDR, które zostały ustalone ponad 40 lat temu, zostały poszerzone o nowe waluty, takie jak chiński juan. Komentarze prezydenta Francji zostały postrzegane, jako kolejny ruch, który miałby skłonić Pekin do szybszej aprecjacji jego waluty, której sztywny kurs wobec dolara w odczuciu wielu rządów ma negatywny wpływ na konkurencyjność ich gospodarek. Pomysł włączenia juana do SDR poparł również prezydent Barack Obama, mówiąc o tym w oficjalnym oświadczeniu w trakcie wizyty chińskiego prezydenta Hu Jintao w Waszyngtonie. Francuska administracja miała nadzieję, że poprzez włączenie juana do waluty rozliczeniowej MFW, uda się wywołać szybsze tempo wzrostu jego wartości wobec innych walut poprzez zwiększenie liczby transakcji zawieranych w tej walucie i ich zasięgu. Co prawda w skali globalnej ilość transakcji rozliczanych w SDR jest raczej niska, to zgodnie z zasadami MFW w jego wkład mogą wchodzić jedynie waluty, na których dokonywana jest duża liczba operacji na rynku międzynarodowym.²⁴

Chcąc włączyć swoją walutę do koszyka SDR, Chiny musiałyby zliberalizować swoją politykę i dopuścić do międzynarodowego obrotu juanem. Francuska administracja zdaje się przewidywać, że takie posunięcie przesunęłoby wartość juana w rejony dyktowane kursem wolnorynkowym.²⁵

Następny przegląd koszyku walut SDR odbędzie się w 2015 roku, a na razie większość dyrektorów jednak uważa, że obecne kryteria wyboru koszyku SDR są rozsądne.²⁶

Zgodnie z Umową o MFW²⁷, Fundusz może przyznawać SDR krajom członkowskim proporcjonalnie do udziałów tych krajów wniesionych do MFW. Taki przydział SDR (tzw. alokacja) może być dokonany tylko, gdy istnieje długookresowa globalna potrzeba uzupełnienia światowych rezerw walutowych, a celem przydziału jest zwiększenie globalnej płynności finansów międzynarodowych.²⁸ Decyzję w sprawie alokacji podejmuje Rada Gubernatorów MFW, większością 85% ogólnej liczby głosów.²⁹

²⁴ Rośnie presja na wprowadzenie juana do koszyka walut
<http://www.globtrex.com/Wiadomosci/show/42276-Rosnie+presja+na+wprowadzenie+juana+do+koszyka+walut+MFW> (10.10.2012 12:32)

²⁵ Ibidem.

²⁶ Ibidem.

²⁷ Специальные права заимствования (СДР) Международный Валютный Фонд, Информационная справка, op. cit., s. 2

²⁸ por. Umowa o MFW, Art. XV, Ustęp 3 oraz Art. XVIII.

²⁹ por. Umowa o MFW, Art. XVIII, Ustęp 1(a).

³⁰ por. Umowa o MFW, Art. XVIII, Ustęp 4(a), (d)

Alokacja SDR ma charakter bezkosztowy. Oznacza to, że od przyznanych krajowi członkowskiemu w ramach alokacji jednostek SDR MFW nalicza odsetki według stopy procentowej SDR. Odsetki te płacone są przez kraj członkowski na rzecz MFW. Jednocześnie, według tej samej stopy procentowej SDR, Fundusz nalicza na rzecz kraju członkowskiego odsetki od posiadanych przez dany kraj SDR. Oznacza to, że odsetki, które kraj członkowski płaci od sumy alokacji oraz odsetki, które otrzymuje z tytułu posiadania jednostek SDR są sobie równe tak długo, jak kraj członkowski utrzymuje w swoim posiadaniu skumulowaną alokację SDR. W sytuacji, kiedy państwo członkowskie wykorzysta część otrzymanych SDR, zobowiązane jest ono do uiszczania odsetek. Natomiast w przypadku, gdy w wyniku dokonanych transakcji państwo dysponuje większą ilością SDR niż wynika to z alokacji, wówczas otrzymuje odsetki od posiadanych nadwyżek.³⁰

Do tej pory MFW dokonał czterech alokacji SDR. Pierwsza miała miejsce w latach 1970-72 i w jej ramach pomiędzy państwa członkowskie rozdzielono 9,3 mld jednostek SDR. Druga alokacja została przeprowadzona w latach 1979-81, a jej wielkość wyniosła 12,1 mld SDR. Alokacje trzecia i czwarta miały miejsce odpowiednio w sierpniu i wrześniu 2009 r. Beneficjentami czwartej alokacji tzw. alokacji specjalnej (wrzesień 2009 r.), w wysokości 21,5 mld SDR, były kraje, które przystąpiły do MFW po 1981 r. i nie uczestniczyły we wcześniejszych alokacjach. Alokacja ta była efektem przyjętej w 1997 r. czwartej Poprawki do Umowy o MFW (weszła w życie w czerwcu 2009 r.), która miała na celu skorygowanie dysproporcji między krajami członkowskimi.³¹

W wyniku dwóch alokacji z 2009 r. całkowity poziom alokacji zwiększył się z poziomu 21,4 mld SDR do poziomu ok. 204 mld SDR. Alokacje z 2009 r. powiększyły oficjalne aktywa rezerwowe krajów rozwiniętych (niektórych znacznie - na przykład USA, Niemiec, Francji, Wielkiej Brytanii), jednak ogólny udział krajów rozwiniętych w łącznej sumie alokacji uległ zmniejszeniu (patrz rysunek 2.2).³²

³⁰ *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, pod red. P. Gąsiorowskiego, NBP, Warszawa 2012, s. 32-33

³¹ *Ibidem*, s. 33

³² *Ibidem*

Rysunek 2.2 Udział krajów członkowskich w łącznej sumie dokonanych alokacji

Stan przed alokacjami w 2009 r.

Stan po alokacjach 30.09.2009 r.



Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, pod red. P. Gąsiorowskiego, NBP, Warszawa 2012, s. 34

Natomiast kraje EMDCs (ang. Emerging Market and Developing Countries) odnotowały wzrost aktywów rezerwowych w postaci jednostek SDR zarówno jako grupa państw oraz indywidualnie - największe zasoby SDR postawione zostały do dyspozycji krajów należących do grupy BRICS (Brazylia, Rosja, Indie, Chiny oraz RPA), jak również Meksyku i eksportującej surowce paliwowe Nigerii. Udział tych 7 państw stanowi 32,5% łącznej sumy skumulowanej alokacji (stan na 30.09.2009 r.) wszystkim krajom EMDCs.³³

SDR pozyskane w wyniku alokacji - oprócz zwiększenia płynności w międzynarodowym systemie finansowym - wpływają również na zwiększenie zdolności poszczególnych krajów do wywiązywania się ze swoich zobowiązań wobec MFW (na przykład przy dokonywaniu płatności z tytułu porozumień kredytowych) oraz regulowania zobowiązań płatniczych wobec zagranicy poprzez możliwość zakupu walut swobodnie wymienialnych.³⁴

Zgodnie z Art. XIX Umowy o MFW, zakup walut wymienialnych i sprzedaż SDR może odbywać się w dwojaki sposób: poprzez dobrowolne transakcje między krajami członkowskimi lub poprzez tzw. mechanizm desygnowania (wyznaczania). Porozumienia dobrowolne (ang. Voluntary Trading Arrangements) pozwalają Funduszowi inicjować transakcje zakupu i sprzedaży SDR w imieniu dowolnego kraju członkowskiego. Porozumienia są indywidualnie negocjowane przez MFW, który pełni rolę brokera pośredniczącego między dwoma stronami transakcji. Porozumienie określa wielkość zasobów SDR jakie mają być uruchomione w ramach transakcji, jej walutę, minimalne i

³³ Ibidem.

³⁴ Ibidem, s. 34

maksymalne kwoty transakcji, kurs po jakim zostanie ona przeprowadzona oraz termin jej przeprowadzenia. Porozumienia mogą mieć charakter dwukierunkowy (kupna-sprzedaży) lub jednokierunkowe (sprzedaży). W następstwie przeprowadzonych w 2009 r. alokacji, znacznie zwiększyła się liczba państw, które uczestniczą w porozumieniach dobrowolnych. Do września 2012 r., porozumienia z MFW zawarło 31 państw oraz Europejski Bank Centralny, co oznacza wzrost o 19 podmiotów w porównaniu z sierpniem 2009 r.³⁵

Zwiększenie liczby uczestników porozumień dobrowolnych wpłynęło również na kwotę dokonywanych transakcji polegających na sprzedaży SDR. Ich łączna wartość w okresie od września 2009 r. do końca maja 2012 r. wyniosła łącznie ponad 5 mld SDR, notując szczególnie istotny wzrost (do prawie 3 mld SDR) w 2009 roku tj. w roku przeprowadzenia trzeciej i czwartej alokacji. Znaczna część transakcji sprzedaży SDR za waluty swobodnie wymienialne w wyżej wymienionym okresie przeprowadzona była przez kraje najuboższe - beneficjentów funduszu PRGT. Łączna wielkość tych transakcji opiewała na 1,3 mld SDR. Do innych państw, które w tym okresie dokonały największych transakcji sprzedaży SDR należą: Ukraina (1,22 mld SDR), Serbia (388 mln SDR), Sri Lanka (306 mln SDR) oraz Ekwador (255 mln SDR). Uzyskane waluty wymienialne służyły państwom głównie jako dodatkowe finansowanie w uzupełnieniu programów pomocowych.³⁶

Transakcje z wykorzystaniem SDR można również przeprowadzać w drodze tzw. mechanizmu „desygnowania”, czyli operacji, w trakcie której kraj członkowski wyznaczony przez Fundusz ze względu na silną pozycję bilansu płatniczego i rezerw, udostępnia innemu członkowi walutę wymienialną w zamian za SDR po oficjalnym kursie ustalonym przez MFW. Fundusz traktuje jednak ten mechanizm jako rozwiązanie ostrożnościowe - z intencją stosowania go wyłącznie w przypadku konieczności udzielenia wsparcia krajom mającym problemy z zapewnieniem równowagi bilansu płatniczego. Do jego uruchomienia wymagana jest zgoda Rady Wykonawczej MFW, która w drodze decyzji, wyznacza kraje zobowiązane do zakupu SDR za waluty wymienialne. Maksymalne wielkości transakcji określone są w przygotowywanych przez MFW kwartalnych planach desygnacji (ang. designation plans). Podstawowym celem mechanizmu jest zapewnienie funkcjonowania systemu zakupu SDR w sytuacji gdyby

³⁵ Ibidem.

³⁶ Ibidem, s. 35

transakcje wynikające z dobrowolnych porozumień nie skutkowały osiągnięciem równowagi na rynku. Od 1987 r. nie przeprowadzono jednak żadnej transakcji z wykorzystaniem tego mechanizmu, a zatwierdzane kwartalnie plany desygnacji pełnią jedynie funkcję ostrożnościową i stanowią dodatkową gwarancję płynności systemu finansowania SDR.³⁷

MFW podejmuje także inne działania zmierzające do zwiększenia roli specjalnych praw ciągnięcia i rozszerzenia zakresu oficjalnych transakcji dokonywanych w SDR tak, aby umożliwić ich wykorzystywanie również na rynku prywatnym. Jednak próby uczynienia z SDR podstawowego aktywa rezerwowego w międzynarodowym systemie walutowym oraz wprowadzenia go do obiegu na rynkach prywatnych okazały się jak dotąd mało skuteczne. Jednym z głównych powodów może być fakt, że SDR nie podlegają bezpośrednio mechanizmom rynkowym, a ich wartość oraz oprocentowanie nie są regulowane przez rynek, lecz odzwierciedlają zmiany kursów walut wchodzących w skład koszyka SDR lub instrumentów finansowych.³⁸

2.3 Członkostwo w MFW

Członkiem w MFW może zostać każde państwo posiadające autonomię w dziedzinie stosunków zagranicznych oraz będące w stanie spełnić warunki stawiane przez statut. Liczba krajów członkowskich MFW wynosi obecnie 188.³⁹ Spośród członków ONZ do MFW nie należą: Andora, Korea Północna, Kuba, Liechtenstein, Monako i Nauru.

Warunkiem członkostwa jest wpłacenie kwoty udziałowej, która jest podstawą przydziału SDR-ów, decyduje o liczbie głosów jaką dysponuje dany kraj oraz określa wielkość pomocy kredytowej. Każdy członek MFW posiada 250 głosów oraz 1 głos dodatkowy za każdą część udziału stanowiącą 100 tys. SDR.⁴⁰ Rozkład głosów, ze względu na znaczne różnice w kwotach udziałowych, wypada na korzyść krajów wysoko uprzemysłowionych. W marcu 2012 roku Stany Zjednoczone posiadały 421 961 głosów, co stanowiło 16,75 % całości głosów w MFW (rysunek 2.3). Jest to najwyższy udział wśród pięciu krajów wysoko uprzemysłowionych. Na drugim miejscu plasuje się Japonia z

³⁷ Ibidem, s. 36

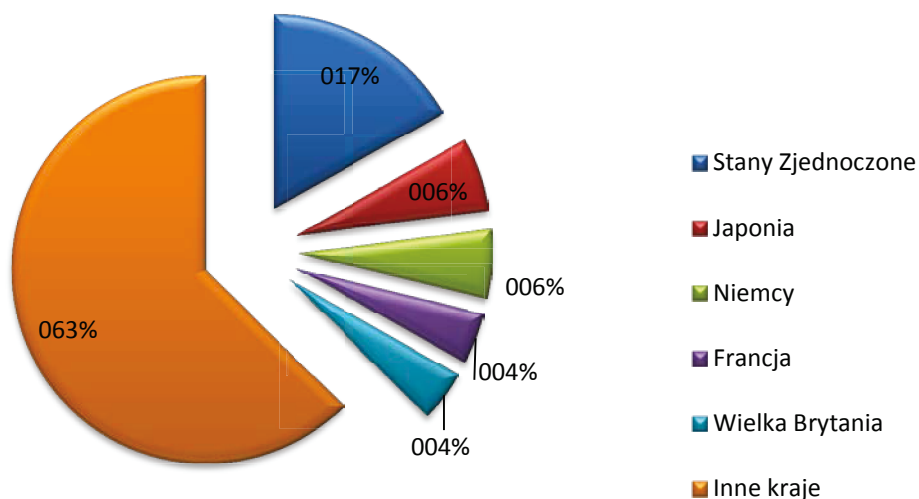
³⁸ Ibidem, s. 36

³⁹ E. Chrabonszczewska, Międzynarodowe organizacje finansowe, op. cit., s. 54.

⁴⁰ Funkcje i zasady działalności międzynarodowych organizacji finansowych http://chomikuj.pl/fidolec/SGH-owy/Organizacje+mi*c4*99dzynarodowe/FUNKCJE+I+ZASADY+DZIA*c5*81ALNO*c5*9aCI+MI*c4*98DZYNARODOWYCH+ORGANIZACJI+FINANSOWYCH,1343794387.doc, (12.04.2012 15:12)

udziałem prawie trzy razy mniejszym (6,23%). Następne miejsca zajmują kolejno: Niemcy (5,81%), Francja (4,29%) i Wielka Brytania (4,29%).⁴¹

Rysunek 2.3 Rozkład głosów pięciu krajów wysoko uprzemysłowionych w MFW, stanem na marzec 2012 r.



Źródło: opracowanie własne.

W sumie tych pięć krajów dysponuje siłą równą 37,37% całości głosów. Przedstawicielami każdego z wymienionych pięciu krajów są mianowani dyrektorzy wchodzący w skład Rady Administracyjnej i dysponujący odpowiednią liczbą głosów. Waluty tych pięciu krajów tworzyły początkowy koszyk SDR. Poza wymienionymi wyżej pięcioma krajami, tylko Arabia Saudyjska, Rosja i Chiny mają swoich bezpośrednich reprezentantów. Natomiast w imieniu pozostałych krajów głosuje 19 dyrektorów, którzy są wybierani. Kraje są podzielone na nierówne co do ilości grupy, liczące od 4 do 23 krajów. W zależności od rodzaju decyzji wymagana jest określona większość głosów dla jej wprowadzenia w życie. Specjalną większość głosów zarezerwowano dla zatwierdzenia ważnych działań finansowych. (patrz tabela 2.2)⁴²

⁴¹ IMF Members' Quotas and Voting Power, and IMF Board of Governors, <http://www.imf.org/external/np/sec/memdir/members.aspx> (05.04.2012 17:10)

⁴² E. Chrabonszczewska, Międzynarodowe organizacje finansowe, op. cit., s. 54

Tabela 2.2 Wymagana większość głosów przy podejmowaniu decyzji w MFW

Typ działań	Wymagana większość (w %)	Gremium decyzyjne
Zmiana kwoty udziałowej	85	Rada Gubernatorów
Alokacje SDR	85	Rada Gubernatorów
Sposób zapłaty wzrostu kwot udziałowych	70	Rada Gubernatorów
Zmiany okresu spłat	85	Rada Administracyjna
Określenie kosztów oprocentowania	70	Rada Administracyjna
Sprzedaż złota	85	Rada Administracyjna

Źródło: Pamphlet Series No 45-IIA. Quotas, IMF Washington DC. 1999, s. 4 cyt. za E. Chrabonszczewska, Międzynarodowe organizacje finansowe, op. cit., s. 54

Obowiązkiem państwa członkowskiego MFW jest⁴³:

- zgłoszenie i przestrzeganie zasad przynależności do wybranego systemu walutowego,
- bieżące informowanie o sytuacji gospodarczej w danym kraju,
- akceptowanie programów stabilizacyjnych i zasad równoważenia bilansu płatniczego, przestrzeganie uwag MFW.

Każdy kraj członkowski MFW zobowiązany jest do⁴⁴:

- a) prowadzenia polityki gospodarczej ukierunkowanej na osiągnięcie zrównoważonego wzrostu gospodarczego i stabilnego poziomu cen;
- b) dążenia do stabilizacji gospodarczej poprzez popieranie uporządkowanych warunków gospodarczych i finansowych;
- c) powstrzymywania się od praktyk manipulowania kursem walutowym i międzynarodowym systemem walutowym w celu osiągnięcia nieuczciwej przewagi konkurencyjnej;
- d) stosowania polityki kursu walutowego zgodnie z wymaganiami określonymi w statucie MFW.

Kwoty udziałowe są wyznaczane na podstawie formuł uwzględniających m.in. PKB w bieżących cenach rynkowych, średnią wielkość rezerw walutowych, bilans obrotów bieżących. Wyliczony na podstawie formuł udział porównuje się z udziałami krajów członkowskich o podobnej strukturze gospodarczej oraz podobnej wielkości - można go

⁴³ Ibidem.

⁴⁴ Międzynarodowy Fundusz Walutowy

http://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CFYQFjAA&url=http%3A%2F%2Fekonom.ug.edu.pl%2Fp%2Fdownload.php%3FOpenFile%3D7325&ei=KDrLT8mcMo_t-gaMmp1g&usg=AFQjCNEFMFSFN8iBISgUzoengJCqyQLWqA&sig2=_8uA_ZnfIYZq0_mgm3UByQ
(05.05.2012 17:19)

wówczas odpowiednio skorygować. Kwoty wpłacane są w: 25% w SDR lub walutach swobodnie wymienialnych wskazanych przez MFW, 75% w walucie narodowej kraju.⁴⁵

Do reformy z 2008 r. istniało de facto pięć formuł liczenia udziałów, tak zwana formuła Bretton Woods i jej cztery modyfikacje. Wszystkie formuły zawierały te same zmienne, ale o różnych wagach. Uwzględniały one⁴⁶:

1. wielkość gospodarki (PKB w bieżących cenach rynkowych);
2. rezerwy walutowe;
3. otwartość (wymiana handlowa i przepływy finansowe z zagranicą);
4. zmienność bieżących wpływów zagranicznych.

Pierwsze dwie zmienne wskazują na możliwości finansowego zasilania MFW przez kraje członkowskie, pozostałe określają potrzeby pożyczkowe tych krajów.⁴⁷

Ciekawą ilustrację braku dopasowania udziału głosów krajów członkowskich w MFW sprzed pierwszego etapu reformy do ich aktualnej pozycji w gospodarce światowej podaje Ralph C. Bryant⁴⁸, porównując pięć krajów europejskich z pięcioma największymi krajami, należącymi do grupy gospodarek wschodzących. Pięć krajów europejskich przed pierwszym etapem reformy dysponowało 10,4% głosów, podczas gdy pięć krajów wschodzących 8,2%. Kraje europejskie mają znacznie mniejszy udział w globalnym PKB od krajów wschodzących, szczególnie liczonym według parytetu siły nabywczej, odpowiednio 5,8% wobec 20,7% (patrz rysunek 2.4), mniejszy udział czynnika zmienności przepływów handlowych i kapitałowych oraz mniejszy udział oficjalnych rezerw walutowych. Ponadto należy zaznaczyć, że największą rozbieżność obserwuje się we wskaźniku populacji (który nie ma odzwierciedlenia w formule): udział populacji powyższych krajów europejskich w całkowitej liczbie ludności świata to 1,6%, a w przypadku pięciu gospodarek wschodzących to 43%. Jedyny wyższy relatywny udział mają kraje europejskie w wartości wymiany handlowej z zagranicą. Ta miara obejmuje jednak handel wewnętrzny w ramach Unii Europejskiej, który, gdyby został wyeliminowany, pozostawiłby udział krajów europejskich w ich otwartości handlowej na znacznie niższym poziomie niż udział gospodarek wschodzących.⁴⁹ Zgodnie ze statutem

⁴⁵ Ibidem

⁴⁶ por. M. Grotte, A. Życieńska, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy i stojące przed nim wyzwania*, op. cit., s. 15

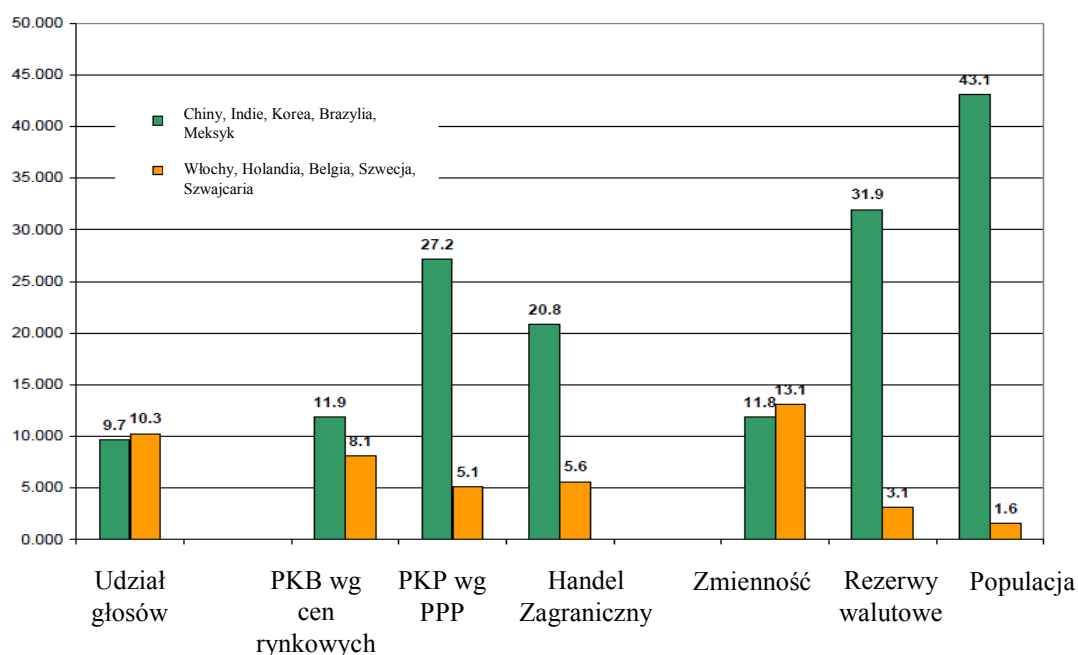
⁴⁷ Ibidem.

⁴⁸ Ralph C. Bryant, Reform of Quota and Voting Shares in the International Monetary Fund: "Nothing" Is Temporarily Preferable to an Inadequate "Something", Brookings Institution, 2008

⁴⁹ por. M. Grotte, A. Życieńska, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy i stojące przed nim wyzwania*, op. cit., s.16

MFW kluczowe decyzje Funduszu wymagają uzyskania poparcia 85% wszystkich głosów. Oznacza to, że bez akceptacji USA (16,77% głosów) nie mogą być przeprowadzone żadne istotne zmiany w funkcjonowaniu instytucji. Realną granicę zmian w strukturze udziałów głosów pomiędzy poszczególnymi krajami i regionami świata wyznacza konieczność utrzymania udziału USA powyżej 15% głosów.⁵⁰

Rysunek 2.4 Pięć gospodarek wschodzących versus pięć krajów europejskich, udziały najważniejszych wskaźników w wartościach globalnych, %



Źródło: opracowanie własne na podstawie: Ralph C. Bryant, *Reform of Quota and Voting Shares in the International Monetary Fund: "Nothing" Is Temporarily Preferable to an Inadequate "Something"*, Brookings Institution, 2008, s. 10

Kilka krajów członkowskich charakteryzuje się znaczną nadreprezentacją, przede wszystkim Arabia Saudyjska, Wenezuela, Francja i Rosja, w mniejszym stopniu Wielka Brytania, Szwajcaria, Argentyna, Holandia, Kanada i Kuwejt. Zgodnie ze statutem, nie ma jednak możliwości pozbawienia ich części udziałów bez ich zgody. Większa liczba krajów jest jednak znacząco niedoreprezentowana (w największym stopniu Japonia, Hiszpania, Korea Południowa, Irlandia, Meksyk, Luksemburg i Turcja). Również Polska należy do grupy państw niedoreprezentowanych. Jej rzeczywisty udział członkowski wynosi obecnie 0,629% i wzrośnie do 0,708% po przeprowadzeniu drugiego etapu reformy, podczas gdy jej teoretyczny udział wyliczony na podstawie nowej formuły wynosi 0,91%⁵¹.

⁵⁰ Ibidem.

⁵¹ Ibidem, s. 16-17

Wykorzystywanie wzoru, stopień skomplikowania oraz jego mała przejrzystość skutkowały m.in. niedopasowaniem wysokości obliczonych udziałów do rzeczywistej pozycji krajów członkowskich w gospodarce światowej. Z tego powodu, rezolucją Rady Gubernatorów MFW nr 63-2 z 28 kwietnia 2008 r. o reformie udziałów i głosów w MFW, pięć istniejących wzorów zostało zastąpionych jedną nieliniową funkcją z czterema zmiennymi wyrażonymi, jako udziały w wartościach globalnych⁵²:

1. PKB (liczonym w 60% wg wartości rynkowej, a w 40% wg parytetu siły nabywczej);
2. otwartością w handlu zagranicznym;
3. zmiennością we wpływach eksportowych i napływie kapitału
4. rezerwami walutowymi.

Wagi poszczególnych zmiennych wynoszą odpowiednio 50%, 30%, 15% i 5%. Aby zmniejszyć udział krajów o dużych gospodarkach, a zwiększyć pozostałych, funkcja przybrała postać wykładniczą, z wykładnikiem ustalonym na poziomie 0,95.⁵³

Tabela 2.3 Kwoty udziałowe wybranych krajów w MFW (stan na 16.05.2012 r.)

Kraj	Kwota w mln SDR	W procentach do kwoty globalnej
Stany Zjednoczone	42122,4	17,69%
Polska	1688,4	0,71%
Tuvalu	1,8	0,001%

Źródło: IMF Members' Quotas and Voting Power, and IMF Board of Governors <http://www.imf.org/external/np/sec/memdir/members.aspx> (12.04.2012 19:20)

Członkostwo w MFW niesie ze sobą określone prawa i obowiązki. Prawa dotyczą głównie dostępu do kredytów. Państwo członkowskie jest uprawnione do zaciągania kredytu o dogodniejszym oprocentowaniu niż w innych źródłach, a w przypadku emisji SDR uzyskuje ono możliwość nieoprocentowanego i bezzwrotnego otrzymania pożyczki. Dodatkową zaletą przynależności do MFW jest podniesienie wiarygodności kredytowej danego kraju na arenie międzynarodowej.⁵⁴

Do korzyści, związanych z członkostwem w MFW zalicza się⁵⁵:

- korzystanie z niżej oprocentowanych kredytów,

⁵² Por. M. Grotte, A. Życieńska, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, op. cit., s.43-44

⁵³ Ibidem.

⁵⁴ Ibidem.

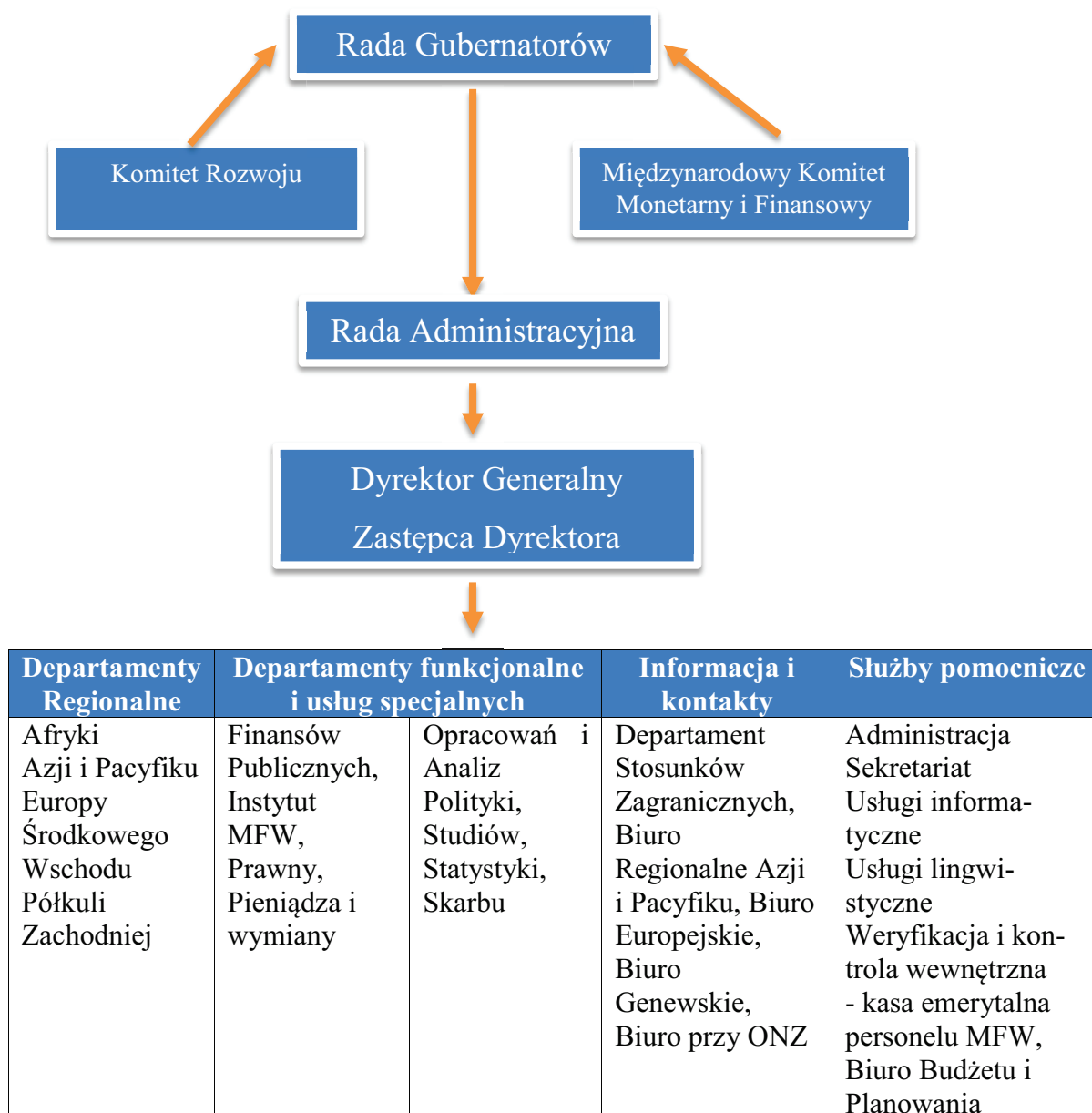
⁵⁵ Ibidem.

- przy emisji SDR członkowie mają możliwość nie oprocentowanego i bezzwrotnego otrzymania kredytu, podniesienie wiarygodności kredytowej kraju.

2.4. Struktura organizacyjna i zarządzanie MFW

Struktura organizacyjna MFW została określona w statucie MFW (zob. rys. 2.5).

Rysunek 2.5 Struktura organizacyjna Międzynarodowego Funduszu Walutowego



Źródło: Rapport annuel, FMI 1998, s. 109, cyt. za E. Chrabonszczewska, Międzynarodowe organizacje finansowe, op. cit., s. 56

Najwyższą władzą decyzyjną MFW jest Rada Gubernatorów, która składa się z przedstawicieli krajów członkowskich. Gubernatorem jest przeważnie minister finansów, a jego zastępcą prezes banku centralnego. Do podstawowych zadań Rady Gubernatorów należy przyjmowanie nowych członków, nadzór nad bieżącą działalnością Funduszu, określanie wysokości kwoty udziałowej oraz alokacje SDR-ów.⁵⁶ Rada zbiera się raz do roku. Co trzy lata sesja odbywa się w jednym z krajów członkowskich. Radę może zwołać również 15 członków. Korum Rady stanowi 2/3 ogólnej liczby głosów.⁵⁷ Sprawy pilne mogą być rozstrzygane korespondencyjnie lub na sesjach specjalnych. Jednakowa reprezentacja poszczególnych państw nie jest równoznaczna z równością wpływów. Przy podejmowaniu decyzji liczy się siła głosów poszczególnych państw określona udziałem w środkach finansowych funduszu. Przy wymogu kwalifikowanej większości 85% głosów, Stany Zjednoczone, dysponując większością głosów, mogą skutecznie blokować te inicjatywy, które uznają za niepożądane.⁵⁸

Zadania Rady Gubernatorów⁵⁹:

- ustalanie warunków przyjmowania, przyjmowanie, zawieszanie i wykluczanie członków,
- ustalanie wysokości wpłat członkowskich,
- zatwierdzanie rocznych sprawozdań z działalności Funduszu,
- ustalanie zasad rozdzielania zysków,
- zawieranie umów z innymi organizacjami międzynarodowymi,
- wybieranie członków Rady Wykonawczej i ustalanie wysokości ich wynagrodzeń, określenie warunków kontraktu Dyrektora Generalnego,
- rozwiązywanie MFW.

Funkcje doradcze pełnił Komitet Tymczasowy Rady Gubernatorów ds. Międzynarodowego Systemu Walutowego. Składał się z 24 gubernatorów MFW w randze ministra, którzy reprezentowali poszczególne kraje. Zbierał się dwa razy w roku. Był

⁵⁶ E. Chrabonszczewska, *Międzynarodowe organizacje finansowe*, op. cit., s. 54

⁵⁷ Międzynarodowy Fundusz Walutowy

http://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=5&ved=0CGYQFjAE&url=http%3A%2F%2Ffututi.pl%2Fcontent%2Fget_content%2F80&ei=5BvNT-OAGqOH4gT3040R&usg=AFQjCNF31i-e1Nxc2wldi5tuv5cAPlt74A&sig2=HuwN8TQFxFtZsEatJnC9NXg (12.05.2012 16:18)

⁵⁸ S. Naruszewicz, K. Czerewacz, *Międzynarodowe instytucje finansowe wobec wyzwań współczesności*, op. cit., s. 54

⁵⁹ Międzynarodowy Fundusz Walutowy

http://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=5&ved=0CGYQFjAE&url=http%3A%2F%2Ffututi.pl%2Fcontent%2Fget_content%2F80&ei=5BvNT-OAGqOH4gT3040R&usg=AFQjCNF31i-e1Nxc2wldi5tuv5cAPlt74A&sig2=HuwN8TQFxFtZsEatJnC9NXg (12.05.2012 16:18)

organem konsultacyjnym Rady Gubernatorów. Dostarczał jej raporty dotyczące dostosowania międzynarodowego systemu walutowego do warunków istniejących w gospodarce światowej oraz bieżących zagrożeń dla funkcjonowania międzynarodowego systemu walutowego. Zgłaszał również propozycje poprawek do Statutu MFW. Od połowy lat 70. Komitet Rozwoju i Komitet Tymczasowy służyły pomocą Radzie Administracyjnej. 30 września 1999 r. Rada Gubernatorów zatwierdziła przekształcenie Komitetu Tymczasowego w Międzynarodowy Komitet Monetarny i Finansowy Rady Gubernatorów.⁶⁰

Do zadań Komitetu należy w dalszym ciągu przygotowywanie raportów dotyczących⁶¹:

- nadzoru i dostosowania systemu monetarnego i finansowego, ewolucji płynności międzynarodowej i przepływów zasobów realnych do krajów rozwijających się,
- analiza propozycji poprawek do Statutu, zgłaszanych przez Radę Administracyjną,
- stawianie czoła nagłym perturbacjom, które stwarzają ryzyko dla całego systemu.

Obok wymienionych zadań Komitet zajmuje się kwestią reformy MFW, stabilizacją międzynarodowego systemu walutowego, postępem w zakresie realizacji Inicjatyw na Rzecz Krajów Biednych i Najbardziej Zadłużonych, ułatwieniem dotyczącym redukcji ubóstwa i wzrostu. Członkami Komitetu, podobnie jak Rady Administracyjnej, jest 24 gubernatorów MFW (ministrów lub urzędników w tej samej randze).⁶²

Drugim ciałem doradczym Rady Gubernatorów jest Komitet Rozwoju (Połączony Komitet Ministerialny Gubernatorów Banku i Funduszu dla Transferu Realnych Zasobów dla Krajów Rozwijających się). Komitet Rozwoju liczy 24 członków - ministrów finansów lub urzędników w randze ministra. Zbiera się w tym samym czasie, co Międzynarodowy Komitet Monetarny i Finansowy. Pełni funkcje doradcze dla Rady Gubernatorów Banku Światowego i MFW w zakresie transferu zasobów na rzecz krajów rozwijających się.⁶³ Spotyka się on 2 razy w roku. Komitet doradza Radzie Gubernatorów w kwestii zarządzania i adaptacji międzynarodowego systemu walutowego, w sprawie projektów poprawek proponowanych przez Radę Wykonawczą oraz przede wszystkim w sprawie perturbacji grożących systemowi.⁶⁴

⁶⁰ E. Chrabonszczewska, *Międzynarodowe organizacje finansowe*, op. cit., s. 55

⁶¹ Ibidem.

⁶² Ibidem.

⁶³ Ibidem.

⁶⁴ S. Naruszewicz, K. Czerewacz, *Międzynarodowe instytucje finansowe wobec wyzwań współczesności*, op. cit., s. 55

Marek Belka, prezes Narodowego Banku Polskiego, w listopadzie 2011 r. objął funkcję przewodniczącego Komitetu Rozwoju Banku Światowego i Międzynarodowego Funduszu Walutowego. Zastąpił na tym stanowisku Ahmeda bin Mohammed Al Khalifa, ministra finansów Bahrajnu. Przewodniczący odpowiedzialny jest za przygotowywanie, prowadzenie i sprawny przebieg spotkań Komitetu. W ramach pełnionej funkcji bierze także udział m.in. w spotkaniach ministerialnych G20, posiedzeniach Rady Społeczno-Gospodarczej ONZ (ECOSOC) oraz w wybranych spotkaniach organizowanych przez Organizację Narodów Zjednoczonych i jej agendy. Wybór przewodniczącego odbywa się zazwyczaj co dwa lata.⁶⁵

Rada Administracyjna (Wykonawcza) stanowi władzę wykonawczą MFW. W jej skład wchodzi 24 dyrektorów, z czego 5 jest mianowanych (Stany Zjednoczone, Niemcy, Japonia, Wielka Brytania, Francja) a 19 wybieranych. Każdy z nich ma zastępcę. Rada jest odpowiedzialna za bieżącą działalność Funduszu.⁶⁶ Jest to stały organ spełniający zlecone mu przez Radę Gubernatorów zadania, jak też realizujący zadania statutowe MFW. Rada Wykonawcza z siedzibą w Waszyngtonie spotyka się trzy razy tygodniowo. W jej skład wchodzi 24 dyrektorów wykonawczych mianowanych bądź wybranych przez państwa członkowskie. Na czele Rady Wykonawczej stoi Dyrektor Zarządzający odpowiedzialny za bieżącą pracę aparatu MFW. Kadencja dyrektora trwa 5 lat i może być wybierany na kolejne kadencje. Kadre MFW tworzy ok. 2700 osób pochodzących z ok. 140 państw. W strukturze Rady Wykonawczej znajdują się departamenty terytorialne: Afryki, Azji i Pacyfiku, Europy, Środkowego Wschodu i Azji Centralnej, Ameryki Łacińskiej; departamenty funkcjonalne: Finansowy, Spraw Podatkowych, Międzynarodowego Rynku Kapitałowego, Prawny, Walutowy i Systemu Finansowego, Rozwoju Politycznego, Badawczy, Statystyczny; Informacji: Stosunków Zewnętrznych, Biuro Regionalne dla Azji i Pacyfiku, Biuro Funduszu ONZ; usług wspomagających: Zasobów Ludzkich, Sekretarza, Technologii i Usług Ogólnych. Dyrektorowi zarządzającemu podlegają bezpośrednio: Biuro Inwestycyjne i Plan Emerytalny, Biuro Budżetu i Planowania, Biuro Audytu Wewnętrznego i Inspekcji, Biuro Zarządzania Pomocą Techniczną.⁶⁷

Wśród krajów członkowskich Funduszu nie ma konsensusu w sprawie reformy Rady Dyrektorów Wykonawczych. Niektórzy optują za zmniejszeniem wielkości Rady do

⁶⁵ Marek Belka przewodniczącym Komitetu Rozwoju BS i MFW, <http://www.bankier.pl/wiadomosc/Marek-Belka-przewodniczacym-Komitetu-Rozwoju-BS-i-MFW-2431916.html> (02.05.2012 12:36)

⁶⁶ E. Chrabonszczewska, *Międzynarodowe organizacje finansowe*, op. cit., s. 55

⁶⁷ S. Naruszewicz, K. Czerewacz, *Międzynarodowe instytucje finansowe wobec wyzwań współczesności*, op. cit., s. 57

20 osób oraz skonsolidowaniem przedstawicielstwa Unii Europejskiej (co wymagałoby zmiany statutu), która mianowałaby jednego dyrektora, względnie dwóch: jednego dla krajów ze strefy euro, drugiego dla krajów spoza niej. Wtedy zwolnione zostałyby stanowiska dla przedstawicieli krajów z grupy *emerging markets*. Postrzega się, że kraje Unii Europejskiej dominują w Radzie Dyrektorów Wykonawczych. Obecnie na 24 dyrektorów wykonawczych 8 pochodzi z krajów UE. Dodatkowo kraje UE obsadzają aktualnie 5 stanowisk zastępcy dyrektora wykonawczego. Ponieważ zwyczajowo do podjęcia decyzji Rada dochodzi poprzez konsensus, a nie formalne głosowanie, ocenia się, że UE ma nieproporcjonalny udział głosów w konsensusie Rady. Należy jednak zauważyć, że w skład konstytuanta, którym przewodniczy przedstawiciel UE, wchodzi wiele państw nienależących do Unii. Dyrektor wykonawczy danej konstytuanta ma obowiązek reprezentować interesy wszystkich członków (niejednokrotnie bardzo różnych krajów).⁶⁸

Na czele Rady Administracyjnej stoi Dyrektor Generalny, którego zastępcą jest tradycyjnie przedstawiciel ze Stanów Zjednoczonych. Dyrektor generalny MFW wybierany jest na pięć lat i może być wybrany ponownie na następną kadencję.⁶⁹ To właśnie Rada Wykonawcza zdecyduje o tym, kto zostanie nowym szefem Funduszu. Każdy z 24 należących do niej Dyrektorów może zgłosić swojego kandydata. Następnie w drodze dyskusji wypracowywany jest konsensus. Dopiero, jeśli nie uda się ustalić jednolitego stanowiska, dyrektorzy głosują. Ich głosy nie są jednak równe. Najwięcej do powiedzenia mają USA. Inne potęgi gospodarcze mają znacznie mniejsze znaczenie. Pozostali członkowie MFW podzieleni są na 18 grup, a każdą z nich reprezentuje po jednym Dyrektorem Wykonawczym. Grupy te dysponują od 4,88 do 1,55 procentów głosów. Polska jest w grupie z Azerbejdżanem, Kazachstanem, Kirgistanem, Tadżykistanem, Turkmenistanem, Serbią i Szwajcarią. Dyrektorem Wykonawczym reprezentującym tą grupę w Radzie Wykonawczej jest Szwajcar Rene Weber. Jego zastępczynią jest natomiast Polka Katarzyna Zajdel-Kurowska.⁷⁰

⁶⁸ por. M. Grotte, A. Życieńska, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy i stojące przed nim wyzwania*, op. cit. s. 17

⁶⁹ E. Chrabonszczewska, *Międzynarodowe organizacje finansowe*, op. cit., s. 56

⁷⁰ Tak wybiorą szefa MFW, <http://www.tvn24.pl/biznes-gospodarka,6/tak-wybiora-szefa-mfw,171773.html> (10.05.2012 14:16)

Tabela 2.4. Dyrektorzy generalni zarządzający MFW w latach 1946-2012

Okres zarządu	Imię i nazwisko	Narodowość
06.05.1946 – 05.05.1951	Camille Gutt	belgijska
03.08.1951 – 03.10.1956	Ivar Rooth	szwedzka
21.11.1956 – 05.05.1963	Peter Jacobson	szwedzka
01.09.1963 – 31.08.1973	Pierre-Paul Schwitzer	francuska
01.09.1973 – 16.06.1978	Johannes Witteween	holenderska
17.06.1978 – 15.01.1987	Jacques de Larosiere	francuska
16.01.1987 – 14.02.2000	Michel Camdessus	francuska
01.05.2000 – 04.03.2004	Horst Kohler	niemiecka
07.06.2004 – 31.10.2007	Rodrigo Rato	hiszpańska
01.11.2007 – 18.05.2011	Dominique Strauss-Kahn	francuska
od 5.07.2011	Christine Lagarde	francuska

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych MFW.

Funkcja dyrektora generalnego jest bardzo ważna dla sprawnego funkcjonowania Funduszu, gdyż jego osobowość wpływa na politykę i inicjatywy realizowane w trakcie kadencji.⁷¹ Z jedenastu dyrektorów generalnych pięciu było narodowości francuskiej, dwóch - szwedzkiej, po jednym z Holandii, Belgii i Niemiec. Jak widać z tabeli, najdłużej sprawował władzę Michel Camdessus. Obecnie funkcję tę pełni Christine Lagarde.

Praca administracyjna w MFW wykonywana jest przez urzędników, którzy powinni być kompetentni, a ich narodowość powinna odzwierciedlać strukturę geograficzną krajów członkowskich. W różnego rodzaju departamentach zatrudnionych jest ponad dwa tysiące osób pochodzących z 123 krajów. Departamenty kierowane są przez dyrektorów, którzy są mianowani i podporządkowani dyrektorowi generalnemu MFW. Można wyróżnić cztery rodzaje departamentów zatrudniających urzędników⁷²:

- departamenty regionalne,
- departamenty funkcjonalne i służb specjalnych,
- departamenty informacji i kontaktów,
- departamenty służb pomocniczych.

⁷¹ Por. E. Chrabonszczewska, *Międzynarodowe organizacje finansowe*, op. cit., s. 57

⁷² Ibidem.

MFW posiada 5 departamentów regionalnych: Departament Afryki, Azji i Pacyfiku, Europy, Środkowowschodni oraz Półkuli Zachodniej, które dostarczają Radzie Gubernatorów i Radzie Administracyjnej informacji o rozwoju gospodarczym oraz polityce państw w ich regionach.⁷³ Zajmują się negocjacjami, nadzorem i oceną rezultatów programów dostosowawczych.⁷⁴

Do departamentów funkcjonalnych i usług specjalnych zalicza się departamenty: finansów publicznych, Instytut MFW, prawny, walutowy, opracowań i analizy polityki, studiów, statystyki i skarbu. Uczestniczą one w opracowywaniu polityki, procedur oraz pomocy technicznej dla krajów członkowskich. Departament Finansów Publicznych jest odpowiedzialny za całość działalności MFW dotyczącej finansów publicznych krajów członkowskich. Prowadzi badania dotyczące kwestii budżetowych prowadzonych przez misje departamentu regionów geograficznych zwłaszcza z zakresu podziału dochodów, zakresu biedy, opieki socjalnej, wydatków publicznych i środowiska naturalnego.⁷⁵

Instytut MFW zajmuje się kształceniem funkcjonariuszy krajów członkowskich w dziedzinie programowania, polityki finansowej, polityki sektora zagranicznego, metodologii bilansu płatniczego, rachunkowości społecznej i statystyki finansowej państwa, a także finansów publicznych. Instytut MFW udziela pomocy finansowej Instytutowi w Wiedniu, a także regionalnemu Instytutowi w Singapurze, który rozpoczął swoją działalność w 1998 r. W 1999 r. został utworzony Instytut Regionalny w Afryce - Wybrzeże Kości Słoniowej. W powstaniu tego centrum kształcenia uczestniczył Afrykański Bank Rozwoju oraz Bank Światowy. Instytucje te stanowią regionalne centra kształcenia wyższych funkcjonariuszy administracji państwowej. Instytut MFW dostarcza również kadrę profesorską do obsługi kursów organizowanych przez Centrum Studiów Monetarnych Latynoamerykańskich, Islamski Bank Rozwoju, Azjatycki Bank Rozwoju. Dostęp do oferowanych kursów jest ułatwiony dzięki pośrednictwu Internetu, zastosowaniu nagrań CD i wideo.⁷⁶

Departament Prawny doradza Dyrekcji, Radzie Administracyjnej, służbom technicznym MFW, a także krajom członkowskim w sprawach zasad i stosowania prawa. Występuje też w przypadku sporów, a także udziela porad prawnych.⁷⁷

⁷³ S. Naruszewicz, K. Czerewacz, *Międzynarodowe instytucje finansowe wobec wyzwań współczesności*, op. cit., s.58

⁷⁴ por. E. Chrabonszczewska, *Międzynarodowe organizacje finansowe*, op. cit., s. 57

⁷⁵ Ibidem, s. 58

⁷⁶ Ibidem.

⁷⁷ Ibidem.

Departament Pieniądza i Wymiany oferuje pomoc techniczną bankom centralnym w zakresie polityki pieniężnej i wymiany, a także norm ostrożnościowych i systemu płatniczego. Wysyła również ekspertów do banków centralnych, którzy pomagają w opracowaniu i analizie prowadzonej polityki pieniężnej.⁷⁸

Departament Opracowań i Analiz Polityki zajmuje się opracowywaniem i analizą realizacji mechanizmu finansowania i operacji finansowych oraz nadzoru MFW. Współpracuje z departamentem studiów i departamentami regionalnymi w zakresie ustalenia i organizacji dodatkowych środków na realizację programów dostosowawczych i oddłużania krajów członkowskich.⁷⁹

Departament Studiów wykonuje badania i analizy, zwłaszcza dotyczące funkcjonowania międzynarodowego systemu walutowego, nadzoru oraz rad dla krajów członkowskich. Koordynuje opracowywanie publikacji dotyczących perspektyw gospodarki światowej, sytuacji na międzynarodowych rynkach kapitałowych, analizy dotyczące koordynacji polityki gospodarczej krajów G-7, podtrzymuje i rozwija kontakty z instytutami badawczymi naukowcami.⁸⁰

Departament Statystyki zarządza bazą danych dotyczącą gospodarki i finansów krajów członkowskich, regionów i świata. Sprawdza nadsyłane dane i opracowuje koncepcje statystyk oraz podręczniki metodyczne dotyczące sposobu obliczania poszczególnych agregatów ekonomicznych. Zajmuje się publikacją danych, a także problemem tworzenia i upowszechniania norm dotyczących danych narodowych. Zwłaszcza należy tu wspomnieć o SDDS (Special Data Dissemination Standard - Specjalny System Upowszechniania Standardów) oraz o GDDS (General Data Dissemination System - Generalny System - Upowszechniania Danych).⁸¹

Departament Skarbu prowadzi kontrolę operacji i transakcji finansowych departamentu ogólnego, apartamentu SDR, i rachunków administrowanych przez MFW. Kontroluje wydatki wliczone do budżetu administracji i wyposażenia a także stan finansów MFW. Zajmuje się kwotami udziałowymi, finansowaniem i płynnością MFW, a także ucztami, pożyczkami dochodami i polityką dotyczącą SDR-ów.⁸²

Pięć jednostek organizacyjnych obciążonych jest funkcją informacyjną i utrzymywaniem kontaktów z innymi instytucjami. Są to cztery biura i departament

⁷⁸ Ibidem.

⁷⁹ Ibidem, s. 59

⁸⁰ Ibidem.

⁸¹ Ibidem.

⁸² Ibidem.

stosunków zagranicznych, który wykonuje największą część pracy. Cztery biura MFW poza Waszyngtonem (europejskie, genewskie, regionalne Azji i Pacyfiku oraz przy ONZ) utrzymują kontakty z organizacjami międzynarodowymi i regionalnymi. Biuro Europejskie, mieszczące się w Paryżu, współpracuje z instytucjami mającymi siedzibę w Europie a zwłaszcza z OECD, Bankiem Rozrachunków Międzynarodowych, Europejskim Bankiem Odbudowy i Rozwoju, Komisją Europejską. Koordynuje także współpracę z licznymi europejskimi władzami monetarnymi oraz organizuje posiedzenia G-10. Biuro Paryskie przygotowuje dokumenty dotyczące postępu integracji w ramach Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej. Biuro Genewskie odpowiada za współpracę z instytucjami socjalnymi i ekonomicznymi mającymi siedzibę w Genewie, a więc z WTO, ILO, UNCTAD oraz WHO. Biuro Regionalne Azji i Pacyfiku śledzi rozwój regionu oraz uczestniczy w dialogu między władzami monetarnymi a MFW. W szczególności dotyczy to Azjatyckiego Banku Rozwoju, Komisji Ekonomicznej i Socjalnej dla Azji i Pacyfiku ONZ oraz biura Banku Światowego w Japonii. Biuro MFW przy ONZ w Nowym Jorku koordynuje współpracę z ONZ i jego wyspecjalizowanymi agencjami w całym świecie. Misją Biura jest zdefiniowanie i wzmocnienie współpracy w takich dziedzinach, jak: aspekt socjalny równoważenia gospodarki, środowisko naturalne, a także stały rozwój oraz czynniki oddziałujące na politykę makroekonomiczną, finansową i budżetową. Na dorocznym Zgromadzeniu Ogólnym ONZ Biuro MFW przedstawia sprawozdanie i dostarcza analizy i statystyki interesujące kraje członkowskie ONZ, a także zapewnia wymianę dokumentów między MFW i innymi organizacjami międzynarodowymi. Departament Stosunków Zagranicznych redaguje publikuje i rozsyła informacje inne niż statystyki, informuje prasę, zapewnia kontakty z organizacjami pozarządowymi, parlamentami krajów członkowskich. Dla realizacji tych celów stosowane są różne instrumenty: sieć internetowa, publikacje, komunikaty prasowe.⁸³

Służby pomocnicze świadczą na rzecz Funduszu podstawowe usługi administracyjne, lingwistyczne, informatyczne, prowadzą sekretariat MFW oraz Kasę emerytalną personelu MFW. Departament Administracji zajmuje się rekrutacją urzędników i ich rozwojem, administruje biblioteką MFW i Banku Światowego. Sekretariat pomaga Dyrekcji w organizacji programu pracy Rady Administracyjnej i innych organów oficjalnych. Obsługuje doroczne Walne Zgromadzenia MFW i zebrania Rady oraz prowadzi archiwa. Pozostałe służby są odpowiedzialne za usługi informatyczne

⁸³ Ibidem, s. 59-60

(Biuro usług informatycznych), tłumaczenia (Biuro usług lingwistycznych), kontrolę wewnętrzną (Biuro weryfikacji i inspekcji wewnętrznej), ocenę metod pracy, kwestii budżetowych, pomocy technicznej (Biuro budżetu i planowania), a także za lokaty Kasy emerytalnej (Biuro lokat Kasy emerytalnej personelu).⁸⁴

Reasumując, można powiedzieć, że wśród najważniejszych celów działalności MFW możemy wyróżnić promocję stabilnych kursów walutowych, tworzenie odpowiednich warunków dla wzrostu handlu międzynarodowego przy zrównoważonym bilansie płatniczym oraz ułatwianie rozwoju wzrostu handlu międzynarodowego. Od momentu uchwalenia statutu MFW w 1945 r. wprowadzone zostały cztery poprawki. Członkiem MFW może zostać każde państwo, które posiada autonomię w dziedzinie stosunków międzynarodowych oraz jest w stanie spełnić warunki stawiane przez statut MFW. W 1945 r. MFW liczył 29 członków a stanem na początek 2013 r. liczba krajów członkowskich wynosi 188.

⁸⁴ Ibidem, s. 60

ROZDZIAŁ III INSTRUMENTY POŻYCZKOWE MIĘDZYNARODOWEGO FUNDUSZU WALUTOWEGO ORAZ JEGO ZASOBY FINANSOWE

3.1 Instrumenty pożyczkowe Międzynarodowego Funduszu Walutowego

Jedną z najważniejszych funkcji MFW jest funkcja kredytowa, która polega na udzieleniu krajom członkowskim finansowego wsparcia w przypadku pojawienia się problemów związanych z bilansem płatniczym.¹ Środki finansowe są dostarczane w formie zwrotnej pożyczki, która ma charakter transakcji swapa walutowego. W ramach takiej transakcji kraj członkowski otrzymuje możliwość dokonania zakupu waluty, która jest swobodnie wymienialną, a zgodnie z Art. XXX pkt (f) Umowy o MFW do niej obecnie są zaliczane USD, funt brytyjski, EUR i jen japoński, za walutę krajową we wskazanym okresie oraz do z góry określonej wysokości, która jest wyrażona w procentowej wielkości udziału członkowskiego państwa. Jednocześnie kraj członkowski zobowiązuje się do odkupu waluty krajowej od MFW w określonym terminie.²

Dla krajów, które w związku z utratą wiarygodności kredytowej nie mają dostępu do międzynarodowych rynków finansowych, pożyczki udzielane przez MFW mogą być jedynym dostępnym źródłem finansowania, dostępność którego jest tak niezbędną podczas wdrażania reform gospodarczych, które mają na celu ponowne uzyskanie dostępu do międzynarodowych rynków finansowych.³

Przed uzyskaniem przez kraj członkowski pomocy finansowej należy uzgodnić program dostosowawczy z MFW, który między innymi dotyczy kwoty pożyczki, rodzaju instrumentu finansowego wsparcia i kryteria monitorowania przez MFW wdrażanych reform w ramach realizacji tego programu. Po uzgodnieniu wszystkich formalności, związanych z realizacją programu, kraj ubiegający się o pomoc występuje z formalnym wnioskiem do Rady Wykonawczej MFW o udzielenie pomocy finansowej. Kwota i termin korzystania z pożyczki jest określony decyzją Rady Wykonawczej.⁴

Oferowana na takich zasadach pomoc finansowa otrzymała nazwę porozumienia pożyczkowego (ang. arrangement), dlatego, że warunkiem jej uzyskania jest poprzednie

¹ Por. Art. I pkt (v) Umowy o MFW.

² Por. Art. XXX pkt (c) Umowy o MFW.

³ Por. M. Grotte, A. Życieńska, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, op. cit., s. 13

⁴ Ibidem.

uzgodnienie pomiędzy krajem członkowskim a MFW ustaleń odnośnie realizacji tego programu.

Przyznanie państwu członkowskiemu wsparcia finansowego przez MFW odgrywa dość znaczącą rolę, ponieważ, pozwala krajowi na podjęcie działań, związanych z rozwiązaniem problemów z bilansem płatniczym oraz wskazuje na to, że kraj wszedł na drogę reform gospodarczych, które pozwolą mu zwiększyć jego wiarygodność finansową.

Podstawową zasadą, która jest stosowana przez MFW przy przekazywaniu środków finansowych krajom członkowskim jest tzw. „zasada transz kredytowych”. Pierwsza transza w wysokości do 25% udziału członkowskiego (ang. first credit tranche) jest uruchamiana na podstawie pozytywnej decyzji Rady Wykonawczej MFW w sprawie wniosku kraju-beneficjenta. Wniosek kraju członkowskiego musi zawierać uzasadnienie oraz zobowiązanie władz kraju do podjęcia działań zmierzających do przezwyciężenia trudności płatniczych. Natomiast wypłata każdej kolejnej transzy (ang. upper tranche) uzależniona jest od oceny skuteczności realizacji programu dostosowawczego przez pożyczkobiorcę i jest wypłacana (zazwyczaj w cyklu kwartalnym) po zatwierdzeniu przez Radę Wykonawczą MFW oceny wdrażania przez pożyczkobiorcę przyjętego programu dostosowawczego.⁵

Zastosowanie tej procedury gwarantuje, że pożyczkobiorca podejmie wszystkie działania niezbędne dla rozwiązania problemów, które spowodowały destabilizację bilansu płatniczego oraz zobowiązuje się do zwrotu pożyczonych środków w określonym terminie.

Dla państw członkowskich, które planują zwrócić się z prośbą o udzielenie pomocy finansowej do MFW bardzo ważna jest kwestia wielkości środków, które są przyznawane w ramach pożyczek. Dostęp do środków jest uzależniony od wielkości udziału każdego państwa członkowskiego. Na dzień dzisiejszy, zgodnie z decyzją MFW z marca 2009 r.⁶, górny limit pożyczki został podwojony ze 100% do 200% wartości udziału państwa członkowskiego rocznie i nie może stanowić więcej niż 600% łącznie. W wyjątkowych przypadkach MFW może udzielić pomocy, która przekracza wyżej wymienione limity, co otrzymało nazwę dostępu na zasadach szczególnych (ang. exceptional access). Rada

⁵ Por. M. Grotte, A. Życieńska, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, op. cit., s. 14

⁶ Decyzja nr 14064- (08/18) Rady Wykonawczej MFW z dnia 22 lutego 2008 r., zmieniona Decyzją nr 14284-(09/29) z 24 marca 2009 r.

Wykonawcza MFW może podjąć taką decyzję tylko po indywidualnej ocenie przez MFW kraju, mającego pewne trudności finansowe oraz jeśli będą spełnione następujące kryteria:⁷

- w celu zrównoważenia bilansu płatniczego kraj potrzebuje dostępu do środków na poziomie, który przekracza ustalone standardowe górne limity;
- kraj członkowski ma możliwość uzyskania dostępu do rynków finansowych w okresie, w którym korzysta z finansowania MFW;
- istnieje dość wysokie prawdopodobieństwo tego, że dług publiczny zrównoważy się w średnim okresie;
- program dostosowawczy kraju-beneficjenta gwarantuje dość znaczące szanse powodzenia.

Pożyczki, które są udzielane państwom członkowskim podlegają opłatom wynikającym z uregulowań MFW.⁸ W wyniku reformy, która miała miejsce w marcu 2009 roku i dotyczyła działalności pożyczkowej MFW, znacznie się uprościł system pobieranych przez MFW opłat. Podstawowym kosztem dostępu do środków przeznaczonych dla pomocy finansowej MFW jest stopa oprocentowania (ang. rate of charge), na którą dodatkowo składa się stopa procentowa SDR, która ustalana jest co tydzień biorąc pod uwagę średnią ważoną stóp procentowych krótkoterminowych instrumentów finansowych, które są stosowane na rynkach państw waluty których wchodzi w skład koszyka walutowego SDR; oraz jest okresowo ustalana marża, która na dzień dzisiejszy wynosi 100 bp (basic point – punkt bazowy, jedna setna punktu procentowego)⁹ Pozostałe opłaty stanowią¹⁰:

- tzw. opłata za gotowość (ang. commitment fee), która jest pobierana z tytułu udostępnienia pożyczki. Opłata ta jest uiszczana na początku każdego kolejnego 12-miesięcznego okresu udostępniania środków. Opłata naliczana jest jednorazowo i zależy jest od wysokości pożyczki. Opłata wynosi: 15 bp. od kwoty pożyczki dla pożyczek mniejszych niż 200% udziału członkowskiego, 30 bp. od kwoty pożyczki przekraczającej 200% udziału członkowskiego i mniejszej niż 1000% udziału oraz

⁷ Decyzja nr 14284-(09/29) Rady Wykonawczej MFW z dnia 24 marca 2009 r.

⁸ Por. Umowa o MFW, Art. V, Ustęp 8 oraz Regulamin MFW pkt I-8 (a), (b).

⁹ Por. Regulamin MFW pkt I-6(4)

¹⁰ Por. M. Grotte, A. Życieńska, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, op. cit., s. 15-16

60 bp. od kwoty pożyczki przekraczającej 1000% udziału członkowskiego państwa-beneficjenta. Opłata jest zwracana, jeśli kraj członkowski zdecyduje się wykorzystać udostępnione środki, proporcjonalnie do wielkości wykorzystania.

- opłata manipulacyjna (ang. service charge) w wysokości 0,5%, jest pobierana od każdej ciągniętej transzy pożyczki.
- opłata dodatkowa (ang. surcharge):
 - dla części wykorzystanej pożyczki mniejszej niż 300% udziału członkowskiego kraju beneficjenta: opłata jest równa zero.
 - dla części wykorzystanej pożyczki większej niż 300% udziału członkowskiego, która pozostaje niespłacona przez okres krótszy niż 36 miesięcy: opłata równa jest 200 bp.
 - dla części wykorzystanej pożyczki większej niż 300% udziału członkowskiego, która pozostaje niespłacona po 36 miesiącach: opłata równa jest 300 bp.

Ze względu na potrzebę stworzenia mechanizmu udzielenia szybkiej pomocy krajom, borykającym się z problemami związanymi z bilansem płatniczym MFW utworzył specjalny mechanizm umożliwiający szybszy dostęp do środków finansowych (ang. Emergency Financing Mechanism).¹¹ Zgodnie z tą zasadą, Rada Wykonawcza MFW po wcześniejszym uzgodnieniu programu udzielenia pomocy z państwem członkowskim, w przyspieszonym trybie (maksymalnie w ciągu 3 dni) rozpatruje wniosek i wydaje odpowiednią decyzję. Wnioski, które nie są objęte tym mechanizmem są rozpatrywane w ciągu 3 tygodni.¹²

Mechanizm szybszego dostępu do finansowania MFW został po raz pierwszy zastosowany podczas kryzysu azjatyckiego w 1997 r., a następnie w 2001 przez Turcję, w 2008 r. przez Gruzję, Armenię, Węgry, Islandię, Łotwę, Pakistan, Ukrainę oraz w 2010 r. przez Grecję i Irlandię.¹³

¹¹ Komunikat z posiedzenia Rady Wykonawczej MFW, nr 95/85 z dnia 12 września 1995 r.

¹² Por. M. Grotte, A. Życieńska, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, op. cit., s. 17

¹³ IMF Crisis Lending, Factsheet, IMF, Washington, September 26, 2012

3.2 Katalog instrumentów pożyczkowych MFW

Instrumenty pożyczkowe MFW można podzielić na dwie grupy:

- 1) pożyczki, które są udzielane na zasadach ogólnych,
- 2) pożyczki, które są udzielane na warunkach preferencyjnych i są skierowane do krajów najuboższych.

Pożyczki które są udzielane krajom członkowskim przez MFW na zasadach ogólnych są finansowane z Rachunku Zasobów Ogólnych (ang. General Resources Account), na którym znajdują się środki wpłacone jako udziały państw członkowskich oraz środki, które zostały pożyczone przez MFW od państw członkowskich w ramach Nowych Porozumień Pożyczkowych (ang. New Arrangements to Borrow - NAB), Ogólnych Porozumień Pożyczkowych (ang. General Arrangements to Borrow - GAB) oraz pożyczek dwustronnych.¹⁴

Drugim z kolejności rodzajem rachunków są rachunki powiernicze (ang. trust funds). One są tworzone z inicjatywy państw członkowskich i są jedynie administrowane przez MFW w ich imieniu. Środki w ramach tych rachunków, co do zasady, przeznaczane są dla krajów najuboższych na wspieranie reform gospodarczych mających na celu wzmacnianie równowagi bilansów płatniczych oraz stwarzanie podstaw dla trwałego wzrostu gospodarczego i ograniczanie ubóstwa. Środki pochodzą z wpłat państw członkowskich w formie darowizn oraz pożyczek, a także z zasobów własnych MFW (np. z części zysku ze sprzedaży złota przez MFW). Największym rachunkiem powierniczym jest fundusz wspierający ograniczanie ubóstwa i wzrost gospodarczy (ang. Poverty Reduction and Growth Trust - PRGT). Środki, które są przekazywane na PRGT przez donatorów i pożyczkodawców są udostępniane przez MFW jako administratora rachunku - w formie pożyczek krajom najuboższym.¹⁵

3.2.1 Porozumienia pożyczkowe na zasadach ogólnych

Główną formą wsparcia finansowego udzielanego przez MFW jest pomoc kredytowa na zasadach ogólnych, która jest oparta na wykorzystywaniu programów dostosowawczych. Do tego rodzaju pomocy odnoszą dwa instrumenty finansowe. Są to¹⁶:

¹⁴ Por. M. Grotte, A. Życieńska, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, op. cit., s. 20

¹⁵ Ibidem.

¹⁶ Ibidem, s. 21

- Porozumienie pożyczkowe „Stand-by” (ang. Stand-ByArrangement - SBA);
- Instrument finansowy rozszerzonego wsparcia (ang. Extended Fund Facility -EFF).

Porozumienie pożyczkowe „Stand-by” (SBA) - funkcjonujące od 1952 r. - jest podstawową formą pomocy finansowej udzielanej przez MFW krajom o średnim dochodzie, a ostatnio (tj. od 2008 r.) również krajom rozwiniętym w przypadku krótkoterminowych potrzeb/trudności w zrównoważeniu bilansu płatniczego.¹⁷ Środki finansowe w ramach SBA udostępniane są zgodnie z zasadą transz kredytowych na okres od 12 do 18 miesięcy, choć mogą być przedłużone na okres do 3 lat.¹⁸ Okres spłaty każdej transzy wypłaconej w ramach pożyczki rozpoczyna się w dacie następującej 3,25 roku po wypłaceniu transzy i kończy się w dacie przypadającej 5 lat po wypłaceniu transzy. Spłata odbywa się w ratach kwartalnych.¹⁹

Tabela 3.1 Państwa członkowskie, które korzystają z porozumienia pożyczkowego SBA (stan na 31 października 2012 r.)

Kraj członkowski	Data przyznania	Data wygaśnięcia	Kwota w SDR	% udziału członków	Wykorzysta no w SDR
Malediwy	04/12/2009	03/12/2012	49,2 mln	492%	8,2 mln
Irak	24/02/2010	23/02/2013	2 376,8 mln	200%	1 069,6 mln
Antigua i Barbuda	07/06/2010	06/06/2013	67,5 mln	500%	40,5 mln
Ukraina	28/07/2010	27/12/2012	10 000 mln	728%	2 250 mln
Saint Kitts i Nevis	27/07/2011	26/07/2014	52,5 mln	590%	40 mln
Kosowo	27/04/2012	26/12/2012	90,9 mln	154%	43,3 mln
Jordania	03/08/2012	02/08/2015	1 364 mln	800%	255,8 mln
Bośnia i Hercegowina	26/09/2012	25/09/2014	338,2 mln	200%	50,8 mln

Źródło: opracowanie własne na podstawie informacji zamieszczonych na stronie internetowej MFW: „IMF Lending Arrangements”, <http://www.imf.org/external/np/fin/tad/extarr1.aspx> (24.11.2012 12:10)

¹⁷ Ibidem.

¹⁸ S. Naruszewicz, K. Czerewacz, *Międzynarodowe instytucje finansowe wobec wyzwań współczesności*, op. cit., s. 28

¹⁹ Por. M. Grotte, A. Życieńska, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, op. cit., s. 21

W niektórych przypadkach porozumienia SBA są wykorzystywane jako instrument ostrożnościowy, na przykład gdy państwo członkowskie deklaruje, że nie planuje wypłacać środków w ramach tego porozumienia, a traktuje je tylko jako zabezpieczenie działań na rzecz zwiększenia zaufania do realizowanej polityki gospodarczej oraz ułatwienia dostępu do międzynarodowych rynków finansowych. W marcu 2009 r. MFW umożliwił stosowanie SBA jako instrumentu o charakterze ostrożnościowym zarówno w przypadku rzeczywistych, jak i potencjalnych potrzeb bilansu płatniczego.²⁰

Wykaz państw członkowskich MFW, które w obecnym czasie korzystają z SBA jako instrumentu o charakterze ostrożnościowym jest przedstawiony w tabeli 3.2.

Tabela 3.2. Państwa członkowskie, które korzystają z SBA jako instrumentu o charakterze ostrożnościowym (stan na 31 października 2012 r.)

Kraj członkowski	Data przyznania	Data wygaśnięcia	Kwota w SDR	% udziału członkowskiego
Salwador	17/03/2010	16/03/2013	513 mln	300%
Rumunia	31/03/2011	30/03/2013	3 000 mln	300%
Serbia	29/09/2011	28/03/2013	935,4 mln	200%
Gruzja	11/04/2012	10/04/2014	125 mln	83,5%

Źródło: opracowanie własne na podstawie informacji zamieszczonych na stronie internetowej MFW: „IMF Lending Arrangements”, <http://www.imf.org/external/np/fin/tad/extarr1.aspx> (24.11.2012 14:37)

W związku z reformą instrumentów pożyczkowych, która odbyła się w marcu 2009 roku MFW uelastyczył dla krajów członkowskich zasady korzystania z SBA, mając na celu umożliwienie krajom z grupy gospodarek rozwijających się łatwiejszego dostępu do środków finansowych i dlatego wprowadzone zostały następujące zmiany²¹:

- wysokość SBA o charakterze ostrożnościowym jest ustalana w zależności od indywidualnych, potencjalnych potrzeb państw członkowskich;
- wprowadzenie możliwości wcześniejszego otrzymania środków;
- zmniejszenie częstotliwości okresowych przeglądów (z kwartalnych na półroczne) w przypadkach uzasadnionych sytuacją gospodarczą.

²⁰ Ibidem.

²¹ Ibidem, s. 22

Następnym nie mniej znaczącym instrumentem finansowym MFW jest Instrument finansowy rozszerzonego wsparcia (ang. Extended Fund Facility - EFF), który został utworzony w 1974 r. w celu udzielania pożyczek krajom członkowskim MFW przeżywającym trudności bilansu płatniczego o charakterze strukturalnym, a więc długoterminowym.²²

Do marca 2012 r. kredyt w ramach EFF przyznawany był na okres trzech lat, z możliwością przedłużenia o rok.²³ W celu uelastycznienia instrumentu, w marcu 2012 r. MFW wprowadził zmianę, która umożliwiła dostęp do środków na okres 4 lat, gdy jest to uzasadnione koniecznością realizacji głębokich reform strukturalnych.²⁴

Moim zdaniem, ta zmiana ma pozytywny wpływ na proces planowania wdrażania reform w dłuższym okresie. Podobnie jak przy pożyczkach SBA, dostęp do środków w ramach EFF uzależniony jest od oceny skuteczności wdrażania programu dostosowawczego. Również jak przy SBA, w sytuacjach wyjątkowych, zgodnie z dostępem na zasadach szczególnych (ang. exceptional access), MFW może udzielić pożyczki w ramach EFF powyżej ustalonych limitów (tj. do 200% rocznie i do 600% łącznie). Instrument finansowy EFF co do zasady nie ma charakteru ostrożnościowego i nie jest przyznawany w związku z potencjalnymi problemami w bilansie płatniczym. Okres spłaty pożyczki w ramach EFF jest dłuższy niż w przypadku SBA i rozpoczyna się w dacie następującej 4,5 roku po wypłaceniu każdej transzy, a kończy się z upływem 10 lat od daty dokonania ciążenia. Spłata odbywa się w ratach półrocznych.²⁵

Wykaz państw członkowskich, które obecnie korzystają z tego instrumentu pożyczkowego jest przedstawiony w tabeli 3.3.

²² Ibidem.

²³ S. Naruszewicz, K. Czerewacz, *Międzynarodowe instytucje finansowe wobec wyzwań współczesności*, op. cit., s. 28

²⁴ Komunikat MFW, nr 12/25 z dnia 14 marca 2012 r.

²⁵ Por. M. Grotte, A. Życieńska, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, op. cit., s. 22-23

Tabela 3.3 Państwa członkowskie, które korzystają z porozumienia pożyczkowego EFF (stan na 31 października 2012 r.)

Kraj członkowski	Data przyznania	Data wygaśnięcia	Kwota w SDR	% udziału członków	Wykorzystano w SDR
Seszele	23/12/2009	22/12/2012	19,8 mln	182%	18,5 mln
Mołdawia	29/01/2010	28/01/2013	184,8 mln	150%	113,1 mln
Armenia	28/06/2010	27/06/2013	133,4 mln	145%	87,5 mln
Irlandia	16/12/2010	15/12/2013	19 465,8 mln	1 547%	15 785,5 mln
Portugalia	20/05/2011	19/05/2014	23 742 mln	2 305%	17 143 mln
Grecja	15/03/2012	14/03/2016	23 785,3 mln	2 159%	1 399,1 mln

Źródło: opracowanie własne na podstawie informacji zamieszczonych na stronie internetowej MFW: „IMF Lending Arrangements”, <http://www.imf.org/external/np/fin/tad/extarr1.aspx> (24.11.2012 15:37)

Światowy kryzys finansowy z 2008 r. udowodnił potrzebę budowania bardziej odpornego na szoki zewnętrzne systemu bezpieczeństwa finansowego, w tym udoskonalenie antykryzysowych instrumentów finansowego wsparcia MFW. W odpowiedzi na wyzwania współczesności MFW utworzył dwa nowe instrumenty pomocy finansowej²⁶:

- Elastyczną Linie Kredytową (ang. Flexible Credit Line - FCL),
- Ostrożnościową Linie Kredytową (ang. Precautionary Credit Line), później zastąpioną przez Ostrożnościową Linie Płynnościową (ang. Precautionary and Liquidity Line).

Elastyczna Linia Kredytowa została utworzona w kwietniu 2009 r., jako instrument pożyczkowy dla państw o mocnych podstawach finansowych, który zapewnia dostęp do znacznych środków MFW mając na celu zapobieganie wybuchowi i rozprzestrzenieniu się kryzysu finansowego.²⁷

Jeszcze w 1999 r. MFW w odpowiedzi na kryzys azjatycki, próbował stworzyć linie kredytową o charakterze ostrożnościowym, przeznaczoną dla dobrze zarządzanych gospodarek (ang. Contingent Credit Line, CCL).²⁸ Jej głównym zadaniem była ochrona przed negatywnymi wpływami zewnętrznych kryzysów finansowo-gospodarczych oraz nagłą utratą zaufania rynkowego spowodowanego tzw. efektem zakażenia (ang. contagion

²⁶ IMF's Response to the Global Economic Crisis, Factsheet, MFW, Washington, March 2013, s. 1

²⁷ Ibidem.

²⁸ Por. Decyzja nr 11942-(99/48) Rady Wykonawczej MFW z dnia 23 kwietnia 1999 r.

effect). Linia była dostępna przez pięć lat (1999 - 2003). Jednak w tym okresie żadne z państw z niej nie skorzystało. Głównym powodem braku zainteresowania tym instrumentem była obawa, że państwa, które skorzystają z CCL będą postrzegane przez uczestników rynku jako zagrożone problemami gospodarczymi. Ponadto w tym okresie kraje preferowały akumulowanie rezerw niż korzystanie z pożyczek oferowanych przez MFW.²⁹

Ze środków dostępnych w ramach FCL korzystać mogą kraje spełniające wcześniej ustalone rygorystyczne kryteria kwalifikacyjne (ang. *ex-ante conditionality*), które potwierdzają silne fundamenty gospodarcze. Uzyskanie dostępu do FCL przez dany kraj ma sygnalizować zaufanie MFW do gospodarki i polityki gospodarczej tego kraju oraz jego zdolności do podjęcia, w razie potrzeby, stosownych zmian w polityce makroekonomicznej. Dla uzyskania przez państwo członkowskie dostępu do środków w ramach FCL wymagane jest spełnienie wszystkich lub większości z poniższych kryteriów³⁰:

- zrównoważona pozycja zewnętrzna;
- rachunek obrotów kapitałowych zdominowany przez przepływy prywatne;
- stały dostęp - na korzystnych warunkach - do międzynarodowych rynków kapitałowych; odpowiedni poziom rezerw walutowych; prawidłowy stan finansów publicznych, w tym zrównoważona pozycja w zakresie długu publicznego;
- niski i stabilny poziom inflacji, w kontekście prawidłowej polityki pieniężnej i kursowej; brak problemów z wypłacalnością banków, powodujących ryzyko systemowego kryzysu bankowego; sprawny nadzór nad sektorem finansowym.

Po podjęciu decyzji o przyznaniu dostępu do FCL cała kwota linii zostaje oddana do dyspozycji wnioskującego kraju członkowskiego (zasada *upfront access*). Tym samym, to kraj członkowski podejmuje decyzję o skorzystaniu bądź nie ze środków, do których ma otwarty dostęp w ustalonym okresie.³¹ Państwo to nie musi zobowiązywać się do przeprowadzenia reform gospodarczych czy jakiegokolwiek innej formy monitoringu w trakcie kredytowania (brak warunkowości *ex-post*).³² Odpowiednio do przyjętej w 2009 r.

²⁹Por. M. Grotte, A. Życieńska, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, op. cit., s. 23-24

³⁰Ibidem.

³¹Ibidem, s. 24

³²Elastyczna linia kredytowa MFW

decyzji Rady Wykonawczej MFW środki finansowe w ramach FCL mogły być udostępniane krajom członkowskim MFW na okres od 6 do 12 miesięcy i górnym limitem kredytu była kwota która wynosiła 1000% udziału tego państwa członkowskiego.³³

Jednak odpowiadając na wezwania państw grupy G20 do pogłębienia „globalnych ram bezpieczeństwa finansowego”³⁴ MFW zdecydował się na wprowadzenie zmian które miały na celu dalsze udoskonalenie Elastycznej Linii Kredytowej. Zmiany które zostały przyjęte w sierpniu 2010 r. obejmowały³⁵:

1. rezygnację z limitu kredytowego w wysokości 1000% udziału państwa członkowskiego – obecnie decyzja o wysokości przyznawanej FCL jest podejmowana indywidualnie dla każdego kraju członkowskiego i zależy od jego potrzeb finansowych;
2. wydłużenie okresu dostępu do Elastycznej Linii Kredytowej do 12 lub 24 miesięcy, z okresowym przeglądem przeprowadzonym przez MFW po upływie 12 miesięcy obowiązywania FCL. Celem takiego przeglądu jest ustalenie, czy kraj–pożyczkobiorca nadal spełnia kryteria kwalifikacyjne;
3. zakres obowiązków Rady Wykonawczej MFW został poszerzony o zobowiązanie do wstępnej oceny wielkości udzielanej pomocy oraz jej wpływu na płynność finansową MFW.

Splata otrzymanych w ramach FCL środków finansowych powinna nastąpić w ciągu od 3¼ do 5 lat od momentu pożyczzenia środków i odbywa się w ratach kwartalnych. Do tego czasu dostęp do Elastycznej Linii Kredytowej uzyskały trzy państwa: Kolumbia, Meksyk i Polska (zob. tabela 3.4).³⁶

<http://www.sejm.gov.pl/sejm7.nsf/BASLeksykon.xsp?id=404AE48FDD2CAD09C1257A62003A74FA&litera=E> (24.11.2012 15:48)

³³ “GRA Lending Toolkit and Conditionality: Reform Proposals”, March 13, 2009, IMF, s. 3

³⁴ Por. Deklaracja Przywódców G-20 przyjęta na szczycie w Toronto, 26-27 czerwca 2010 r.

³⁵ Por. Decyzja nr 14283-(09/29) Rady Wykonawczej MFW z dnia 24 marca 2009 r., zmieniona Decyzją nr 14714-(10/83) z dnia 30 sierpnia 2010 r.

³⁶ The IMF’s Flexible Credit Line (FCL), Factsheet, IMF, Washington, September 27, 2012, s. 1

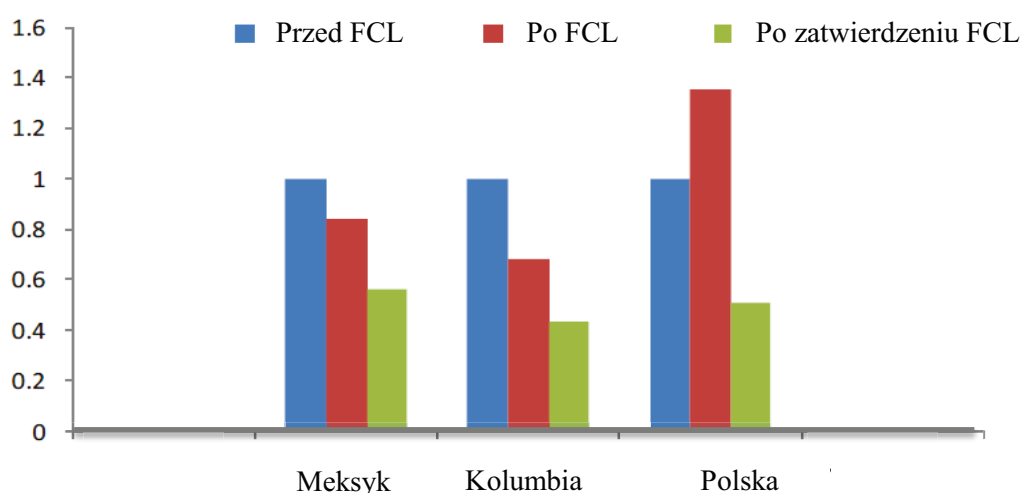
Tabela 3.4. Kraje, które uzyskały dostęp do FCL (stan na 31 października 2012 r.)

Kraj	Data przyznania	Data wygaśnięcia	Kwota (SDR)	% udziału członkowskiego
Polska	06/05/2009	05/05/2010	13,69 mld	1000%
	02/07/2010	21/01/2011	13,69 mld	1000%
	21/01/2011	20/01/2013	19,166 mld	1400%
Meksyk	17/04/2009	24/03/2010	31,5 mld	1000%
	25/03/2010	09/01/2011	31,5 mld	1000%
	10/01/2011	09/01/2013	47,29 mld	1500%
Kolumbia	11/05/2009	06/05/2010	6,97 mld	900%
	07/05/2010	05/05/2011	2,32 mld	300%
	06/05/2011	05/05/2013	3,87 mld	500%

Źródło: opracowanie własne na podstawie informacji zamieszczonych na stronie internetowej MFW: „IMF Lending Arrangements”, <http://www.imf.org/external/np/fin/tad/extarr1.aspx> (01.12.2012 14:32)

U odbiorców FCL zmienność kursu walutowego, mierzone dwudziestodniowym odchyleniem standardowym przed i po wdrażaniu instrumentu wsparcia finansowego prawie zawsze znacznie się zmniejszały (patrz rys. 3.1).

Rysunek 3.1. Zmiana wahań kursu walutowego przed i po wprowadzeniu FCL



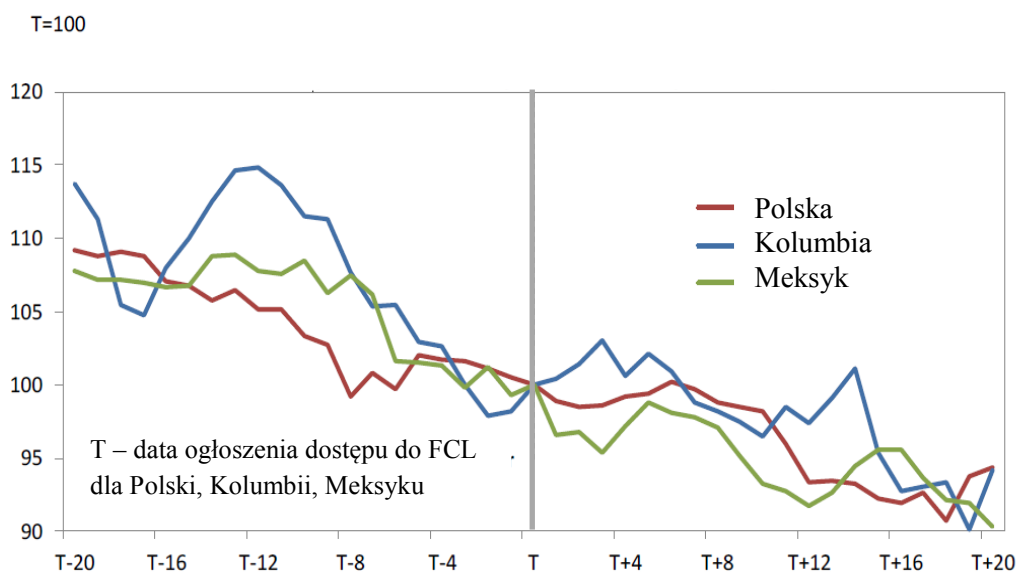
Źródło: Review of the Flexible Credit Line and Precautionary Credit Line, Factsheet, IMF, November 1 2011, s. 12

Ponadto zmienność kursu walutowego zmniejszała się prawie o połowę po ogłoszeniu przez te państwa zainteresowania otrzymaniem tego rodzaju pomocy oraz po zatwierdzeniu przez Radę wykonawczą MFW decyzji o udzieleniu pomocy finansowej, co jednocześnie miało pozytywny wpływ na lepsze postrzeganie tych krajów przez międzynarodowe rynki finansowe co też widać na danym rysunku.

Chociaż taka interwencja MFW mogła mieć wpływ na zmianę zakresu wahań kursów żaden z odbiorców FCL nie podjął decyzji dotyczącej dodatkowej interwencji po zatwierdzeniu programu pomocy w ramach FCL.³⁷

Zatwierdzenie programu wsparcia FCL miało również inny pozytywny wpływ. Zatwierdzenie każdego z pierwszych programów FCL dla tych państw członkowskich było traktowane jako mające na celu zmniejszenie prawdopodobieństwa niewypłacalności tych państw co sprzyjało poprawieniu ich reputacji na międzynarodowych rynkach finansowych. Rysunek 3.2 przedstawia spadek prawdopodobieństwa niewypłacalności Polski, Kolumbii i Meksyku który nastąpił po ogłoszeniu ich dostępu do FCL. Okres ten oznaczony jest literą T.

Rys. 3.2. Prawdopodobieństwa niewypłacalności Polski, Kolumbii i Meksyku przed i po ogłoszeniu ich dostępu do FCL.

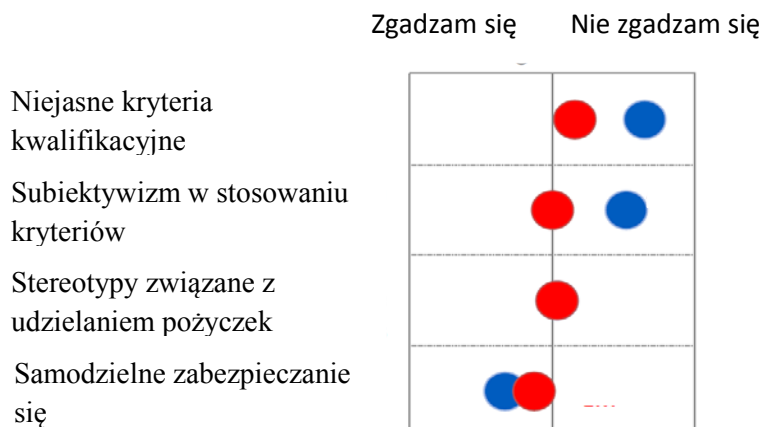


Źródło: Review of the Flexible Credit Line and Precautionary Credit Line, Factsheet, IMF, November 1 2011, s. 12

³⁷ por. Review of the Flexible Credit Line and Precautionary Credit Line, Factsheet, IMF, November 1 2011, s. 11

MFW przeprowadziło badanie dlatego, żeby odpowiedzieć na pytanie dlaczego ze względu na tak znaczne pozytywne efekty tak mało państw wyraziło chęć skorzystania z tego instrumentu. Wyniki tego badania są przedstawione na rys.3.3.

Rys. 3.3 Wyniki badania chęci skorzystania z FCL, przeprowadzonego przez MFW.



Źródło: Review of the Flexible Credit Line and Precautionary Credit Line, Factsheet, IMF, November 1 2011, s. 13

W wyniku przeprowadzonych badań okazało się, że dla władz niektórych państw kryteria kwalifikacyjne dla przyznania tego instrumentu wydawały się za zbyt trudne. Inne wskazywały na nadmierny subiektywizm w stosowaniu kryteriów. Preferencja do samodzielnego zabezpieczenia za pomocą własnych rezerw również przez wielu jest postrzegana jako przyczyna ograniczonego popytu.

Ostrożnościowa Linia Kredytowa (ang. Precautionary Credit Line - PCL) została utworzona w 2010 r.,³⁸ jako instrument wsparcia finansowego przeznaczony dla państw, które nie spełniały srogich kryteriów otrzymania dostępu do środków w ramach FCL. Państwa które ubiegały się o dostęp do PCL oceniane były mniej rygorystycznie niż w przypadku dostępu do FCL oraz z uwzględnieniem mniejszej liczby kryteriów kwalifikacyjnych które obejmowały następujące obszary³⁹:

³⁸ Por. Decyzja nr 14715-(10/83) Rady Wykonawczej MFW z dnia 30 sierpnia 2010 r.

³⁹ The IMF's Precautionary and Liquidity Line (PLL), Factsheet, IMF, Washington, September 2012, s. 1.

- polityka budżetowa,
- pozycja zewnętrzna i dostęp do rynku,
- polityka monetarna,
- nadzór nad sektorem finansowym,
- przejrzystość i poprawność danych statystycznych.

Dostęp do PCL mogły uzyskać państwa, które nie miały pozytywnych wyników w jednym lub dwóch z powyżej wymienionych obszarów. W przeciwieństwie do zasad obowiązujących przy ubieganiu się o FCL, państwa które zamierzały skorzystać ze środków finansowych w ramach PCL musiały przyjąć warunki MFW dotyczące oceny realizacji polityki finansowej i budżetowej (ang. ex-post conditionality). Postępy w ramach tych obszarów poddawane miały być półrocznej kontroli.⁴⁰

Pomoc finansowa w ramach PCL udostępniana była na okres od 12 do 24 miesięcy. Początkowy limit udzielanej pożyczki wynosił 500% udziału kraju członkowskiego, a po 12 miesiącach od momentu przyznania tego instrumentu finansowego, mógł on zostać podniesiony nawet do 1000%. Podobnie jak w przypadku FCL, okres spłaty pożyczonych środków wykorzystanych w ramach PCL rozpoczynał się w dacie następującej 3¼ roku po wypłaceniu każdej transzy i kończył się w dacie przypadającej 5 lat po dokonaniu ciągnięcia.⁴¹

Jedynym krajem, który uzyskał dostęp do PCL jest Macedonia.⁴² W styczniu 2011 r. Macedonia dokonała ciągnięcia na kwotę 197 mln SDR, powołując się na trudną sytuację finansową która była spowodowana wcześniejszymi wyborami parlamentarnymi.⁴³ Dostęp Macedonii do PCL został określony w wysokości 413,4 mln SDR na okres 24 miesięcy (do 1 stycznia 2013 r.).⁴⁴

W listopadzie 2011 r. została podjęta decyzja przez Radę Wykonawczą MFW, która dotyczyła zastąpienia PCL jeszcze bardziej elastycznym instrumentem finansowym:

⁴⁰ Ibidem, s. 2.

⁴¹ Ibidem.

⁴² por. Komunikat MFW w sprawie przyznania Macedonii dostępu do PCL, nr 11/14 z dnia 19.01.2011 r.

⁴³ opracowanie własne na podstawie informacji zamieszczonych na stronie internetowej MFW: „IMF Lending Arrangements”
<http://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberkey1=618&date1Key=2012-10-31> (08.12.2012 14:53)

⁴⁴ opracowanie własne na podstawie informacji zamieszczonych na stronie internetowej MFW: „IMF Lending Arrangements”
<http://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberkey1=618&date1Key=2012-10-31> (08.12.2012 14:53)

Ostrożnościową Linią Płynnościową (Precautionary and Liquidity Line –PLL).⁴⁵ Kryteria które dotyczą wysokości udzielonej pomocy finansowej oraz czas na jaki mogłaby być udostępniona pozostały takie same jak w przypadku PCL. Różnica między tymi dwoma instrumentami finansowymi polegała przede wszystkim na tym, że ubiegać się o pomoc mogą państwa, które posiadają nie tylko potencjalną, ale również bieżącą potrzebę we wsparciu finansowym ze względu na problemy z bilansem płatniczym. W ramach PLL państwa mogły skorzystać również z 6-miesięcznej pożyczki (ang. liquidity window) zasadniczym celem której jest przeciwdziałanie krótkoterminowym problemom związanym z bilansem płatniczym.⁴⁶

Dotychczas Maroko jest jedynym krajem który uzyskał dostęp do PLL. W sierpniu 2012 r. dla Maroko zostały przyznane środki w wysokości 4,1 mld SDR, co stanowi 700% udziału Maroka w MFW na okres 24 miesięcy.⁴⁷

Wprowadzenie nowych instrumentów ostrożnościowych w postaci FCL oraz PCL/PLL przez MFW spowodowało istotne wzmocnienie instrumentarium pożyczkowego MFW. Zarówno FCL, jak i PCL/PLL zostały pozytywnie ocenione na międzynarodowych rynkach finansowych, gdzie odnotowano korzystny wpływ tych instrumentów pożyczkowych na koszty finansowania zewnętrznego państw które otrzymały tego rodzaju pomoc finansową poprzez redukcję rentowności ich obligacji skarbowych.⁴⁸

Na rysunku 3.4 przedstawiony został spadek rentowności obligacji, który nastąpił w dniu, w którym kraje ogłosiły swoje zainteresowanie dostępem do środków Funduszu w ramach FCL i PCL/PLL. Okres ten został oznaczony literą T.

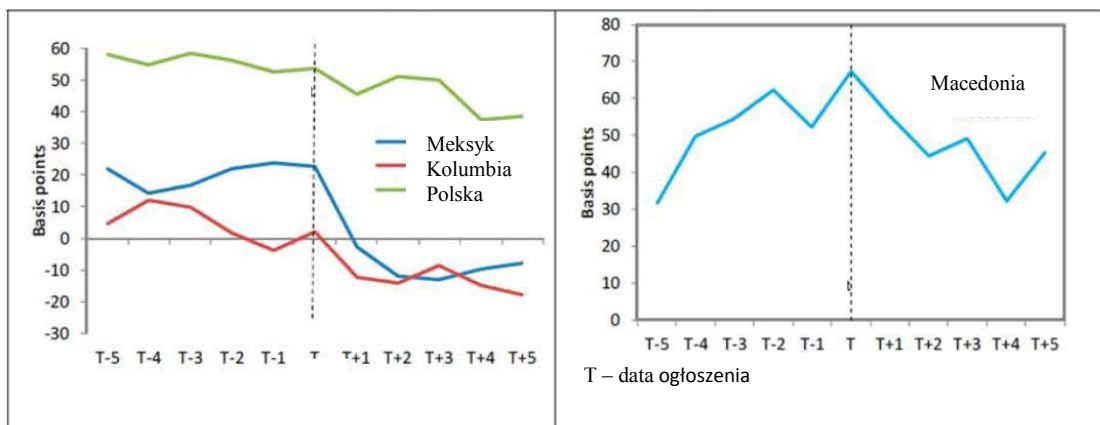
⁴⁵ por. Decyzja nr 15019-(11/112) Rady Wykonawczej MFW z dnia 21 listopada 2011 r.

⁴⁶ The IMF's Precautionary and Liquidity Line (PLL), Factsheet, MFW, September 2012, s. 1-2

⁴⁷ opracowanie własne na podstawie informacji zamieszczonych na stronie internetowej MFW: „IMF Lending Arrangements”
<http://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberkey1=680&date1Key=2012-10-31> (08.12.2012 15:33)

⁴⁸ Por. *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, pod red. P. Gąsiorowskiego op. cit., s. 28

Rysunek 3.4 Poziom spreadów obligacji skarbowych dla Meksyku, Kolumbii, Polski i Macedonii



Źródło: Review of the Flexible Credit Line and Precautionary Credit Line, Factsheet, IMF, November 1 2011, s. 11

Reasumując można powiedzieć, że FCL oraz PCL/PLL są instrumentami ostrożnościowymi, które skutecznie przyczyniają się do utrzymania zaufania do gospodarek krajów ubiegających się o pomoc oraz ich systemu finansowego. Ponadto można stwierdzić, iż pełnią one ważną rolę stabilizującą, zapewniając dostęp do dodatkowych środków finansowych Funduszu na wypadek zaburzeń na rynkach finansowych i, w wyniku tego, trudności w pozyskaniu zewnętrznego finansowania.

Jednak, pomimo istnienia ewidentnych korzyści z korzystania z wyżej wymienionych instrumentów, dziwi fakt stosunkowo niewielkiego zainteresowania państw tymi instrumentami. Sytuacja ta moim zdaniem wynika z kilku przyczyn. Po pierwsze, należy wspomnieć, iż warunki dostępu do tych instrumentów wymagające spełnienia rygorystycznych kryteriów (szczególnie w przypadku FCL), ograniczają dostęp do tego instrumentu pożyczkowego Funduszu jedynie do państw wysoko rozwiniętych. Następnie należy wspomnieć o tym, że, niektórym państwom Europejski Bank Centralny udostępnił w roku 2008. linie swapowe. Ponadto analizując politykę finansową państw w tym okresie można powiedzieć, że państwa bardziej preferowały zabezpieczanie się poprzez akumulację własnych rezerw finansowych.

W ramach reformy instrumentów pożyczkowych MFW zostały dokonane zmiany instrumentów, które mogą być przyznawane państwom członkowskim w określonych sytuacjach nadzwyczajnych. W listopadzie 2011 r. utworzony został Instrument Szybkiego

Reagowania⁴⁹ (ang. Rapid Financing Instrument – RFI), pomoc w ramach którego mogła być przyznawana krajom, które mają pilną potrzebę zrównoważenia bilansu płatniczego, wynikającą z nadzwyczajnych wydarzeń (np. konflikty, klęski żywiołowe, gwałtowne zmiany cen wynikające ze wstrząsów na rynkach towarów). RFI powstał jako część reformy MFW, dokonanej w celu wprowadzenia bardziej elastycznych instrumentów wsparcia finansowego w odpowiedzi na zróżnicowane potrzeby krajów członkowskich. RFI zastąpił politykę pomocy awaryjnej MFW państwom członkowskim i może być stosowany w bardziej szerokim zakresie warunków. RFI zastąpił stosowane dotychczas Emergency Natural Disaster Assistance oraz Emergency Post-Conflict Assistance.⁵⁰

Cechą charakterystyczną Instrumentu Szybkiego Reagowania jest to, że jego przyznanie nie wiąże się z koniecznością realizacji programu dostosowawczego przez kraj członkowski ze względu na ograniczone możliwości wdrożenia programu państwa, borykającego się z trudnościami charakteru gospodarczego oraz na przejściowy charakter trudności. Dostęp pod RFI jest ograniczony do 50 procent kwoty państwa rocznie i łącznie nie może przekroczyć 100 procent w czasie całego okresu kredytowania. Wielkość pożyczonych środków, w indywidualnych przypadkach zależy od kraju i stanu jego bilansu płatniczego. Okres spłaty otrzymanych na podstawie RFI środków jest taki samy jak i przy Elastycznej Linii Kredytowej (FCL), Ostrożnościowej Linii Płynnościowej (PLL) i Porozumieniach pożyczkowych „Stand-by” i powinna być spłacona w ciągu od 3 ¼ do 5 lat.⁵¹

W ramach reformy instrumentów pożyczkowych MFW oraz dyskusji, która dotyczyła możliwości wzmocnienia globalnej sieci bezpieczeństwa finansowego oraz umożliwienia MFW bardziej skutecznego przeciwdziałania kryzysom finansowym, w 2010 r. MFW rozważał możliwość utworzenia Globalnego Mechanizmu Stabilizacyjnego (ang. Global Stabilization Mechanism – GSM). Utworzenie tego instrumentu musiało mieć na celu ograniczenie ryzyka systemowego oraz efektu zakażania poprzez dostarczanie płynności potrzebującym krajom o stosunkowo silnych podstawach gospodarczych, ale zagrożonym rozprzestrzenieniem się kryzysu (ang. crisis bystanders). Nowatorskość tej koncepcji polegała głównie na tym, że pomoc finansowa przyznawana byłaby grupom państw, zdejmując tym samym z pojedynczych beneficjentów stygmat

⁴⁹ Biuletyn Informacyjny MFW, nr 11/424 z dnia 22 listopada 2011 r.

⁵⁰ Por. The IMF's Rapid Financing Instrument, Factsheet, IMF, Washington D. C., September 2012

⁵¹ Ibidem.

państwa zmuszonego do zwrócenia się o pomoc zagraniczną. Jednak ze względu na brak konsensusu w sprawie ostatecznego kształtu mechanizmu, dalsze działania dotyczące wprowadzenia GSM zostały zaniechane.⁵² Zostało uznane, że tworzenie dodatkowego instrumentu pożyczkowego może doprowadzić do zwiększenia tak zwanej pokusy nadużycia (ang. moral hazard). Uznano, że format wcześniej zreformowanych instrumentów pożyczkowych MFW w sposób wystarczający odpowiada na wyzwania kryzysu współczesnego.

3.2.2 Porozumienia pożyczkowe na zasadach preferencyjnych

Światowy kryzys finansowy spowodował to, że koniunktury krajów o najniższych dochodach również się załamały. W roku 2009 wielkość pożyczek MFW udzielonych na zasadach preferencyjnych (tj. o obniżonej stopie procentowej), osiągnęła poziom 3,8 mld USD (w roku 2008 - 1,2 mld USD).⁵³ Wzrastało zainteresowanie państw o najniższych dochodach uzyskaniem pomocy finansowej ze strony MFW, co przyczyniło się do tego, że w lipcu 2009 r. MFW przyjął Decyzję⁵⁴, która dotyczyła wprowadzenia zmian do mechanizmu udzielania pożyczek tej grupie krajów. W styczniu 2010 r. został wprowadzony fundusz, który ma na celu wsparcie ograniczania ubóstwa i wzrostu gospodarczego (ang. Poverty Reduction and Growth Trust - PRGT) i jednocześnie zastąpił dotychczas funkcjonujący instrument finansowy (ang. Poverty Reduction Growth Facility- Exogenous Shock Facility Trust), wprowadzając tym samym nowe formy finansowania.⁵⁵

Decyzja MFW zakładała również zwiększenie środków finansowych, które mogły zostać przekazane krajom najuboższym na działalność kredytową do poziomu 11,3 mld SDR (w latach 2009-2014) (patrz tab. 3.5). Od rozpoczęcia funkcjonowania funduszu PRGT (styczeń 2010 r.) do końca września 2012 r. z jego środków przyznano pożyczki na kwotę 3,45 mld SDR, z czego wykorzystanych zostało 2,34 mld SDR.⁵⁶

⁵² Note by the Managing Director on the Proposed to the Fund's Nonconcessional Lending Toolkit, Factsheet, IMF, October 24, 2011

⁵³ Por. *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, pod red. P. Gąsiorowskiego op. cit., s. 30

⁵⁴ Por. Decyzja nr 14354-(09/79) Rady Wykonawczej MFW z dnia 23 lipca 2009 r.

⁵⁵ Por. *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, pod red. P. Gąsiorowskiego op. cit., s. 30

⁵⁶ Financing the Fund's Concessional Lending to Low-Income Countries, IMF, Factsheet, Washington D.C., October 2012, s. 1-2

Tabela 3.5 Prognozowany popyt na uzyskanie środków w ramach PRGT w latach 2009-2014, w mld SDR i mld USD

Zobowiązania roczne	2009 r.	2010 r.	2011 r.	2012 r.	2013 r.	2014 r.	Razem
mld SDR	2,7	2,7	1,5	1,5	1,5	1,5	11,3
mld USD	4,0	4,0	2,3	2,3	2,3	2,3	17,0

Źródło: Financing the Fund's Concessional Lending to Low-Income Countries, MFW, Factsheet, Washington D.C., October 2012

Obecnie, w ramach PRGT funkcjonują trzy instrumenty finansowe: Extended Credit Facility (ECF), Stand-by Credit Facility (SCF) oraz Rapid Credit Facility (RCF).

Extended Credit Facility (ECF) - skierowany do wszystkich krajów, które mogą korzystać z PRGT i mają trudności związane ze zrównoważeniem bilansu płatniczego. Pożyczka w ramach ECF jest udzielana na okres trzech lat z możliwością przedłużenia o kolejne dwa lata. Wypłaty transz kredytowych dokonywane są w okresach półrocznych po przeglądach oceniających realizację programu reform strukturalnych. Okres spłaty każdej transzy wypłaconej w ramach ECF rozpoczyna się w dacie następującej 5,5 roku po wypłaceniu transzy i kończy się w dacie przypadającej 10 lat po dokonaniu ciążnienia. Spłata odbywa się w ratach półrocznych.⁵⁷

Stand-by Credit Facility (SCF) - jest instrumentem pomocy finansowej krajom, które borykają się z krótkoterminowymi trudnościami w zrównoważeniu bilansu płatniczego, który udzielany jest na okres od 12 do 24 miesięcy. Pożyczka może być również traktowana jako instrument ostrożnościowy w sytuacji potencjalnej potrzeby związanej z bilansem płatniczym. Wypłaty dokonywane są - podobnie jak w przypadku ECF - w oparciu o ocenę postępów w realizacji programu dostosowawczego. Okres spłaty każdej transzy wypłaconej w ramach pożyczki rozpoczyna się w dacie następującej 4 lata po wypłaceniu transzy i kończy się w dacie przypadającej 10 lat po dokonaniu ciążnienia. Spłata odbywa się w ratach półrocznych.⁵⁸

⁵⁷ Por. IMF Extended Credit Facility, Factsheet, IMF, Washington D.C., September 2012, s. 1-2

⁵⁸ Por. IMF Standby Credit Facility, IMF, Factsheet, Washington D.C., September 2012

Tabela 3.6 Kraje które uzyskały dostęp do SCF (stan na 28 lutego 2013 r.)

Kraj członkowski	Data przyznania	Data wygaśnięcia	Kwota w SDR
Gruzja	11/04/2012	10/04/2014	125 mln
Tanzania	06/07/2012	05/01/2014	149,2 mln

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych MFW,
<http://www.imf.org/external/np/fin/tad/extarr11.aspx?memberKey1=ZZZZ&date1key=2020-02-28>
 (31.03.2013 r. 13:50)

Rapid Credit Facility (RCF) jest instrumentem który zapewnia szybką pomoc finansową w sytuacji pilnej potrzeby zrównoważenia bilansu płatniczego. Przyznanie finansowania w ramach tego instrumentu nie wiąże się z koniecznością realizacji przez kraj członkowski programu dostosowawczego, a wypłata środków ma charakter natychmiastowy. Okres spłaty każdej transzy wypłaconej w ramach pożyczki rozpoczyna się w dacie następującej 5% roku po wypłaceniu transzy i kończy się w dacie przypadającej 10 lat po dokonaniu ciążenia. Spłata odbywa się w ratach półrocznych.⁵⁹

Ponadto, zgodnie z wprowadzoną reformą, w okresie od stycznia 2010 r. do końca 2011 r. (termin został następnie przedłużony do końca 2012 r.) kredyty które są udzielane w ramach PRGT nie są oprocentowane. Należne odsetki podlegają naliczeniu przez MFW, ale są pokrywane z wpłat dokonywanych przez państwa-donatorów.⁶⁰

3.3 Źródła zasobów finansowych MFW

Głównym źródłem finansowania podstawowej działalności kredytowej MFW są udziały państw członkowskich.⁶¹ Fundusz może uzupełniać swoje zasoby finansowe pożyczając środki finansowe od sektora państwowego (rządów krajów członkowskich i innych instytucji publicznych) lub na międzynarodowym rynku walutowym, jeżeli uzna, że środki z udziałów państw będą niewystarczające na pokrycie potrzeb kredytowych krajów członkowskich.⁶² Pożyczki od sektora państwowego mogą mieć formę porozumień wielostronnych (Ogólne Porozumienia Pożyczkowe - GAB i Nowe Porozumienia Pożyczkowe - NAB) lub umów dwustronnych (pożyczki dwustronne i instrumenty

⁵⁹ Por. IMF Rapid Credit Facility, IMF, Factsheet, Washington D.C., September 2012

⁶⁰ Por. Financing the Fund's Concessional Lending to Low-Income Countries, IMF, Factsheet, Washington D.C., October 2012, s. 1-2

⁶¹ Guidelines for Borrowing by the Fund, Factsheet, IMF, Washington 2011, Decyzja nr 9862-(91/156) Rady Wykonawczej MFW zmieniona Decyzją nr 14367-(09/65) z 29 czerwca 2009 r.

⁶² Por. Umowa o MFW, Art. VII, Ustęp 1 (i)

dłużne). Teoretycznie Fundusz ma możliwość pozyskiwać finansowanie również z rynku prywatnego.⁶³ Mógłby to czynić np. poprzez emisję papierów wartościowych, co stosuje Bank Światowy.⁶⁴ Jednak do tej pory MFW nie skorzystał z tej możliwości.

Udziały członkowskie są głównym źródłem finansowania działalności kredytowej MFW. Warunkiem uzyskania członkostwa w Funduszu jest opłacenie przez dany kraj przyznanego mu udziału w walucie krajowej (w 75 procentach) i w walucie wymienialnej lub w SDR (w 25 procentach). Wielkość udziału danego kraju jest wyznaczona zasadniczo na podstawie jego względnej pozycji w gospodarce światowej. Wielkość udziałów członkowskich danego państwa wyrażona w SDR pozwala określić: maksymalną wysokość środków, które dany kraj może pożyczyć Funduszowi; maksymalną wysokość środków finansowych MFW dostępnych dla danego kraju; udział w alokacji SDR oraz z uwzględnieniem głosów bazowych, siłę głosu w procesie podejmowania decyzji MFW.⁶⁵

Przegląd wysokości udziałów członkowskich, tak zwany ogólny przegląd udziałów (ang. general quota review), przeprowadzany jest przez Radę Gubernatorów MFW regularnie, nie rzadziej niż co 5 lat.⁶⁶ Zmiana wysokości udziałów musi być zaaprobowana przez kraje reprezentujące 85% wszystkich głosów, a wielkość udziału danego kraju nie może zostać zmieniona bez jego zgody.⁶⁷

Od powstania MFW miało miejsce czternaście przeglądów ogólnych, z których dziewięć zakończyło się podwyższeniem udziałów Funduszu, średnio o 44% względem wysokości udziałów sprzed danego przeglądu. Ostatni przegląd ogólny z grudnia 2010 r. zakończył się podjęciem decyzji o podwojeniu udziałów Funduszu. Warto także odnotować, że choć przeglądy ogólne z lat 2003 i 2008 nie skutkowały podwyższeniem udziałów, to w 2006 r. i 2008 r., poza procedurą ogólnego przeglądu, doraźnie zwiększono udziały wybranym 54 krajom. Celem tego selektywnego podniesienia udziałów było zwiększenie reprezentacji krajów z grupy gospodarek wschodzących.⁶⁸

⁶³ Ibidem.

⁶⁴ Lachman D. (2006), *How should IMF resources be expanded?*, [w]: Truman E. (red.) (2006), *Reforming the IMF for the 21st century*, Special report No. 19, Institute for International Economics, Washington D.C.

⁶⁵ *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, pod red. P. Gąsiorowskiego, op. cit., s. 42

⁶⁶ por. Umowa o MFW, Art. III, Ustęp 2 (a)

⁶⁷ por. Umowa o MFW, Art. III, Ustęp 2 (c), (d)

⁶⁸ Grotte M., Życieńska A., *Międzynarodowy Fundusz Walutowy i stojące przed nim wyzwania*, Materiały i Studia, nr 254, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2011, s. 56

Nie wszystkie środki MFW pochodzące z udziałów członkowskich mogą być wykorzystane na udzielanie pożyczek na zasadach ogólnych: wykorzystywane mogą być jedynie waluty tych członków Funduszu, którzy mają silną pozycję bilansu płatniczego. Co kwartał, w ramach tzw. Planu Transakcji Finansowych (ang. Financial Transactions Plan, FTP) wytypowane przez Radę Wykonawczą MFW kraje o mocnej i stabilnej pozycji bilansu płatniczego oraz rezerw dewizowych, udostępniają MFW swoją walutę w ramach udziału członkowskiego. Wytypowane kraje są zobowiązane zamienić - na życzenie pożyczkobiorcy - udostępnione środki na walutę swobodnie wymienialną.⁶⁹ Następnie środki te przekazywane są krajom wskazanym przez MFW w ramach zawartych porozumień pożyczkowych, za co kraje pożyczkodawcy otrzymują wynagrodzenie w postaci oprocentowania, co do zasady, według stopy SDR. Transakcje te nie zmniejszają wartości oficjalnych aktywów rezerwowych krajów pożyczkodawców, a jedynie ich skład dzięki temu, że wpłacone Funduszowi środki mogą być natychmiast wypłacone przez kraj-pożyczkodawcę w przypadku wystąpienia problemów bilansu płatniczego. Natychmiastowa dostępność środków stanowi jedno z kryteriów kwalifikacji aktywów zagranicznych do oficjalnych aktywów rezerwowych kraju.⁷⁰

Wielkość udziałów członkowskich wyznaczana jest na podstawie wzoru. Pierwszy wzór, według którego obliczono udziały członkowskie w momencie założenia MFW w 1944 r., był funkcją, której argumentami były wysokość dochodu narodowego, handlu międzynarodowego i rezerw walutowych poszczególnych krajów członkowskich. Rezolucją Rady Gubernatorów MFW nr 63-2 z 28 kwietnia 2008 r. o reformie udziałów i głosów w MFW, pięć istniejących wzorów zostało zastąpionych jedną nieliniową funkcją z czterema zmiennymi wyrażonymi jako udziały w wartościach globalnych: PKB (liczonym w 60% wg wartości rynkowej, a w 40% wg parytetu siły nabywczej); otwartością w handlu zagranicznym; zmiennością we wpływach eksportowych i napływie kapitału oraz rezerwami walutowymi. Wagi poszczególnych zmiennych wynoszą odpowiednio 50%, 30%, 15% i 5%. Aby zmniejszyć udział krajów o dużych gospodarkach, a zwiększyć pozostałych, funkcja przybrała postać wykładniczą, z wykładnikiem ustalonym na

⁶⁹ Por. Umowa o MFW Art. V, Ustęp 3 oraz Guidelines for Quarterly Financial Transactions Plan, s. 4, <http://www.imf.org/external/np/tre/ftp/pdf/0408.pdf> (11.12.12, 15:20)

⁷⁰ MFW (2009), Balance of Payments and international investment position manual, Sixth Edition, International Monetary Fund, Washington D.C., Rozdział 6, punkt 6.85, s. 114.

poziomie 0,95.⁷¹ Biorąc pod uwagę doświadczenie ostatnich podwyższeń udziałów, Rada Gubernatorów MFW zdecydowała, że do stycznia 2013 r., a więc przed 15. ogólnym przeglądem udziałów (styczeń 2014 r.), ma zostać dokonana rewizja istniejącego wzoru.⁷²

Do instrumentów, które stanowią uzupełnienie środków pochodzących z udziałów członkowskich i zasilających Rachunek Zasobów Ogólnych MFW zaliczają się: porozumienia wielostronne (GAB) oraz Nowe Porozumienia Pożyczkowe (NAB), pożyczki dwustronne oraz instrumenty dłużne. Instrumenty te mają charakter dobrowolny - zgodnie z Umową o MFW, państwo członkowskie nie jest zobowiązane do ich udzielenia.⁷³

Ogólne Porozumienia Pożyczkowe (GAB) zostały zawarte w 1962 r. z dziesięcioma najbogatszymi krajami świata (w 1964 r. dołączyła Szwecja). Kraje te wyraziły zgodę na wykorzystanie ich walut na pożyczki dla tych spośród nich, które będą miały trudności z bilansem płatniczym. W latach 80. pomoc Funduszu udzielana ze środków w ramach GAB została rozszerzona również na pozostałe kraje członkowskie MFW. Dodatkowo, od 1978 r., zawierane są cykliczne porozumienia z Arabią Saudyjską (o wartości 1,5 mld SDR), które zwiększają środki dostępne w ramach GAB.⁷⁴ Porozumienia GAB były dziesięciokrotnie odnawiane, ostatnio w listopadzie 2007 r. (na okres 5 lat, licząc od grudnia 2008 r.). Wartość umów w ramach GAB na lata 2008-2013 opiewa na łączną kwotę 17 mld SDR. Decyzja o uruchomieniu środków GAB podejmowana jest jednogłośnie przez uczestników porozumienia. Do tej pory środki finansowe udostępnione przez MFW w ramach GAB uruchamiane były dziesięciokrotnie.⁷⁵

Mając na uwadze zwiększone zapotrzebowanie na środki MFW po kryzysie meksykańskim w 1994 r., a także stosunkowo wąskie grono uczestników porozumienia GAB i związane z tym ograniczenia decyzyjne (część europejskich uczestników GAB sprzeciwiała się wykorzystaniu środków w ramach porozumienia w trakcie kryzysu meksykańskiego)⁷⁶ przedstawiciele państw członkowskich MFW uznali, że koniecznym jest stworzenie równoległego oraz bardziej elastycznego mechanizmu, który mógłby

⁷¹ MFW (2011), Quota Formula Review-Data Update and Issues, IMF, Washington D.C., s. 2

⁷² Por. Rezolucja Rady Gubernatorów MFW 66-2 z dnia 15 grudnia 2010 r.

⁷³ Umowa o MFW, Art. VII, Ustęp 1 (i)

⁷⁴ Boughton J.M., Tearing down walls: The International Monetary Fund 1990-1999, International Monetary Fund, Washington D.C., 2012, s. 789-790

⁷⁵ IMF Standing Borrowing Arrangements, International Monetary Fund Factsheet, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/pdf/gabnab.pdf> (12.12.12, 17:40)

⁷⁶ Boughton J.M. (2012), Tearing down walls... op. cit., s. 791

grupować większą ilość krajów, również krajów mniej rozwiniętych. To mogłoby podwoić wielkość środków uzupełniających MFW do wykorzystania w razie ewentualnych przyszłych kryzysów finansowych. W związku z powyższym, w 1997 r. Rada Wykonawcza MFW podjęła Decyzję o utworzeniu Nowych Porozumień Pożyczkowych - ang. New Arrangements to Borrow NAB (Decyzja weszła w życie w listopadzie 1998 r.)⁷⁷.

Porozumienia NAB zostały zawarte między MFW a grupą 25 krajów członkowskich i instytucji z państw członkowskich MFW. Obok państw rozwiniętych, w gronie uczestników NAB znalazły się m.in. Malezja, Tajlandia, Kuwejt. Porozumienia NAB zawierane są na okres 5 lat i podlegają odnowieniu minimum co 5 lat. Dotychczas były odnawiane trzykrotnie, ostatnio w listopadzie 2011 r. (na 5 lat, od listopada 2012 r.). Z dniem 14 lutego 2003 r. do grona 25. uczestników NAB dołączył bank centralny Chile.⁷⁸

Środki w ramach NAB mogą zostać użyte jedynie w sytuacji, gdy zajdzie potrzeba uzupełnienia środków pochodzących z udziałów członkowskich.⁷⁹ Warto jednocześnie podkreślić, że NAB jest instrumentem wykorzystywanym w pierwszej kolejności w stosunku do GAB, a propozycja ciągnięcia środków w ramach GAB może zostać przedłożona jedynie w przypadku, gdy uczestnicy NAB nie wyrażą zgody na aktywację środków pochodzących z NAB.⁸⁰ W kwestii udostępnienia pożyczki w ramach NAB decydującą rolę odgrywa Dyrektor Zarządzający MFW, który po nieformalnej konsultacji z Radą Wykonawczą MFW i uczestnikami NAB, ocenia, czy i z jakich powodów konieczne jest zasilenie Funduszu środkami z NAB. W porównaniu z GAB, NAB jest instrumentem bardziej elastycznym - aktywacja środków NAB wymaga zgody większości uczestników reprezentujących 85% całkowitych zobowiązań w ramach NAB uprawnionych do głosowania, a następnie przyjęcia przez Radę Wykonawczą MFW. Natomiast, w przypadku GAB Decyzja o uruchomieniu środków musi być podjęta jednogłośnie.⁸¹

Planowanie wykorzystania środków z NAB odbywa się w cyklu kwartalnym. Co kwartał Rada Wykonawcza MFW zatwierdza dokument (ang. Resource Mobilization Plan - RMP) zawierający listę uczestników NAB, których środki mogą być użyte w trakcie

⁷⁷ por. Decyzja nr 11428-(97/6) Rady Wykonawczej MFW z dnia 27 stycznia 1997 r., zmieniona decyzją Rady nr 14577-(10/35) z dnia 12 kwietnia 2010 r.

⁷⁸ Komunikat MFW, nr 03/35 z dnia 13 marca 2003 r.

⁷⁹ por. Decyzja o NAB, MFW, Paragraf 5 (a)

⁸⁰ por. Decyzja o NAB, MFW, Paragraf 21 (a)

⁸¹ por. Decyzja o NAB, Paragraf 5

aktywacji i określający, proporcjonalnie do udziałów w NAB, maksymalne kwoty o przekazanie których może wystąpić Fundusz do indywidualnych uczestników w danym okresie aktywacji.⁸² Kolejnym instrumentem uzupełniającym finansowania MFW są pożyczki dwustronne. Fundusz zwraca się z propozycją udziału w pożyczkach tylko do wybranych krajów tj. przede wszystkim do tych, w których nie występują napięcia w bilansie płatniczym. W tym kontekście należy podkreślić, że przyznanie danemu państwu dostępu do Elastycznej Linii Kredytowej MFW (FCL) nie ogranicza możliwości tego kraju do udzielenia MFW pożyczki dwustronnej, pod warunkiem, że środki w ramach FCL nie zostaną faktycznie użyte.⁸³

Reasumując należy powiedzieć, że jedną z najważniejszych funkcji MFW jest funkcja kredytowa, która polega na udzieleniu krajom członkowskim finansowego wsparcia w przypadku pojawienia się problemów związanych z bilansem płatniczym. Wyróżniają porozumienia pożyczkowe na zasadach ogólnych i na zasadach preferencyjnych. Główną formą wsparcia finansowego udzielanego przez MFW jest pomoc kredytowa na zasadach ogólnych, która jest oparta na wykorzystywaniu programów dostosowawczych. Do tego rodzaju pomocy odnoszą dwa instrumenty finansowe: Porozumienie pożyczkowe „Stand-by”; Instrument finansowy rozszerzonego wsparcia.

Głównym źródłem finansowania podstawowej działalności kredytowej MFW są udziały państw członkowskich. Wśród instrumentów, które stanowią uzupełnienie środków pochodzących z udziałów członkowskich Funduszu możemy wyróżnić: porozumienia wielostronne (Ogólne Porozumienia Pożyczkowe (ang. General Arrangements to Borrow – GAB) oraz Nowe Porozumienia Pożyczkowe (ang. New Arrangements to Borrow – NAB)), pożyczki dwustronne oraz instrumenty dłużne. Instrumenty te mają charakter dobrowolny - zgodnie z Umową o MFW, państwo członkowskie nie jest zobowiązane do ich udzielenia.

⁸² por. Decyzja o NAB, Paragraf 6

⁸³ *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, pod red. P. Gąsiorowskiego, op. cit., s. 48

ROZDZIAŁ IV MIĘDZYNARODOWY FUNDUSZ WALUTOWY W ODPOWIEDZI NA ŚWIATOWY KRYZYS FINANSOWY

4.1 Zapotrzebowanie na kredyty MFW podczas światowego kryzysu światowego

Skala i zakres światowego kryzysu finansowego zapoczątkowanego w 2008 r. wymusiły dyskusję o reformie międzynarodowej architektury finansowej, w tym reformy Międzynarodowego Funduszu Walutowego. Ta instytucja finansowa o charakterze międzynarodowym powstała w innym układzie sił gospodarczych i ekonomicznych oraz w innych od dzisiejszych warunkach gospodarczych. W wyniku powstania światowego kryzysu finansowego stanęła wobec kilku problemów o charakterze globalnym: zwiększonego zapotrzebowania na środki Funduszu wśród dużej ilości krajów, niewystarczających środków finansowych na walkę ze światowym kryzysem oraz legitymizacji własnej roli w dzisiejszym ekonomicznym i gospodarczym porządku światowym.¹

Do października 2008 r. było zauważone niskie zapotrzebowanie na środki finansowe MFW ze strony państw członkowskich Funduszu, co zagrażało budżetowej płynności finansowej Międzynarodowego Funduszu Walutowego przede wszystkim ze względu na wielotorową działalność MFW i wysokie koszty administracyjne związane z tą działalnością. Jeszcze w 2006 r. zaczęto poszukiwać nowego modelu finansowania oraz nowych instrumentów pożyczkowych Funduszu, na które znalazłby się popyt. Światowy kryzys finansowy przyczynił się do radykalnego wzrostu popytu na środki finansowe Międzynarodowego Funduszu Walutowego.

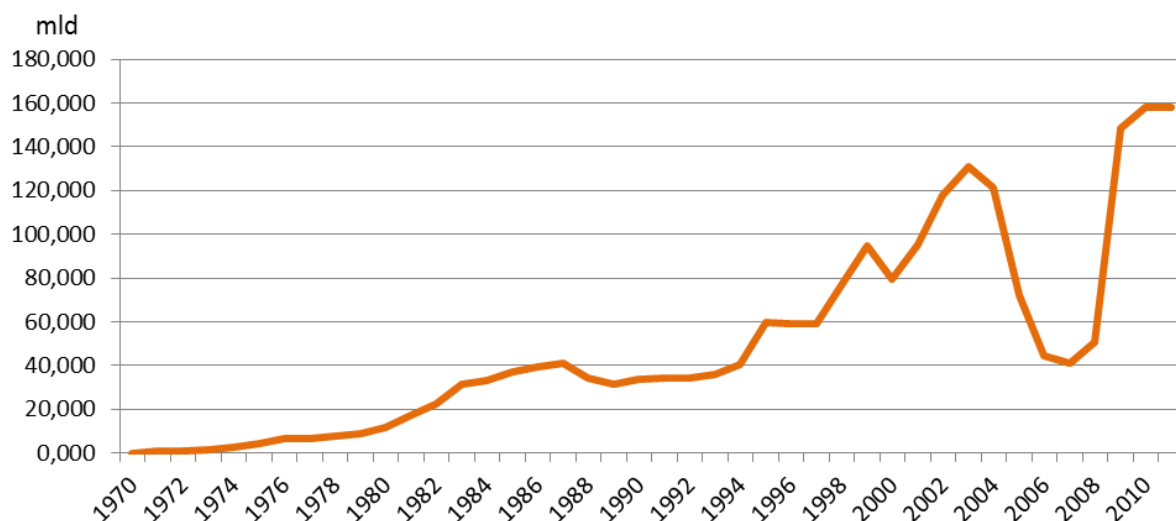
W ciągu ostatnich lat przed rozpoczęciem kryzysu spadała zarówno liczba, jak i wysokość zawieranych rocznie przez MFW umów kredytowych (rysunek 4.1). W roku finansowym 1998 władze MFW zaaprobowaly kredyty na łączną kwotę 30 mld SDR, podczas gdy w 2008 r. było to już tylko 1,5 mld SDR. Spadała też wielkość wszystkich kredytów pozostających do spłaty. Pod koniec 2007 r. wyniosła ona 9,83 mld SDR w porównaniu z 71,9 mld w 2003 r. (spadek o 86%). Była to najniższa wartość od ponad 20 lat. Warto dodać, że 60% tej wartości stanowił kredyt przyznany w 2005 r. Turcji. Z tego względu tygodnik „The Economist”² nazwał prześmiewczo tę organizację Tureckim

¹ Grotte M., Życieńska A., *Międzynarodowy Fundusz Walutowy i stojące przed nim wyzwania*, op. cit, s. 6

² „The Economist”, The IMF. Funding the Fund, February 3, 2007

Funduszem Walutowym. W październiku 2008 r. wielkość udzielonych kredytów wynosiła 50,73 mld USD, co stanowi 11,34 mld SDR.³

Rysunek 4.1 Zapotrzebowanie na kredyty MFW, zaaprobowane umowy kredytowe: dane za 2011 r. z 31.03.2013 r., mld USD



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z Banku Światowego
<http://data.worldbank.org/indicator/DT.DOD.DIMF.CD?page=1&display=map> (31.03.2013 r. 11:12)

Spadek popytu na kredyty Funduszu wynikał przede wszystkim z dynamicznego rozwoju gospodarki światowej oraz dużej płynności na międzynarodowych rynkach finansowych. Zamiast korzystać z obwarowanych licznymi warunkami środków MFW, kraje członkowskie wołały sięgać po tani pieniądź dostępny na światowych rynkach finansowych lub robić użytek ze zgromadzonych znacznych rezerw walutowych. Znaczące zmniejszenie się zadłużenia krajów w MFW przed październikiem 2008 r. było też częściowo wynikiem wzrostu wysokości spłacanych kredytów, szczególnie przez dużych kredytobiorców, w wielu przypadkach przedterminowo. W samym roku finansowym 2006 wysokość spłaconych kredytów wyniosła aż 35,9 mld SDR. W tym samym czasie wypłaty środków kredytowych przez MFW wyniosły zaledwie 2,6 mld SDR. Wyraźny spadek popytu na kredyty Funduszu stawiał pod znakiem zapytania nie tylko celowość jego istnienia, ale był również realnym zagrożeniem utraty płynności finansowej budżetu instytucji.⁴

³ por. M. Grotte, A. Życieńska, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy i stojące przed nim wyzwania*, op. cit., s. 7

⁴ Ibidem, s. 7-8

W efekcie powstania światowego kryzysu finansowego i gospodarczego oraz zamrożenia finansowania międzybankowego na światowych rynkach finansowych, od połowy 2008 r. znacząco zwiększyło się zapotrzebowanie na środki finansowe od sektora publicznego, w tym na pożyczki Międzynarodowego Funduszu Walutowego (rysunek 4.2). Potencjalny popyt krajów z grupy rynków wschodzących na pożyczki Funduszu w styczniu 2009 r. szacowano nawet na ok. 300 mld USD.⁵

Rysunek 4.2 Zapotrzebowanie na kredyty MFW na świecie w latach 2008-2012.



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Banku Światowego
<http://data.worldbank.org/indicator/DT.DOD.DIMF.CD?display=map> (31.03.2013 r. 12:56)

Intensywność koloru czerwonego na rysunku mówi o poziomie zapotrzebowania na pożyczki udzielane przez Fundusz w latach światowego kryzysu finansowego.

O skali problemów płynnościowych sektora finansowego na świecie świadczy wielkość pomocy publicznej przyznana w pierwszych miesiącach kryzysu. Dla przykładu, Panetta i inn.⁶ oszacowali, że wartość środków rządowych przeznaczona na różne pakiety pomocowe dla banków komercyjnych z 11 krajów rozwiniętych w okresie od września 2008 r. do czerwca 2009r. wyniosła 5 mld EUR (18,8% PKB tych krajów), a wypłaty środków w ich ramach - 2 mld EUR (7,6% PKB). Z kolei, pod koniec 2008 r.,

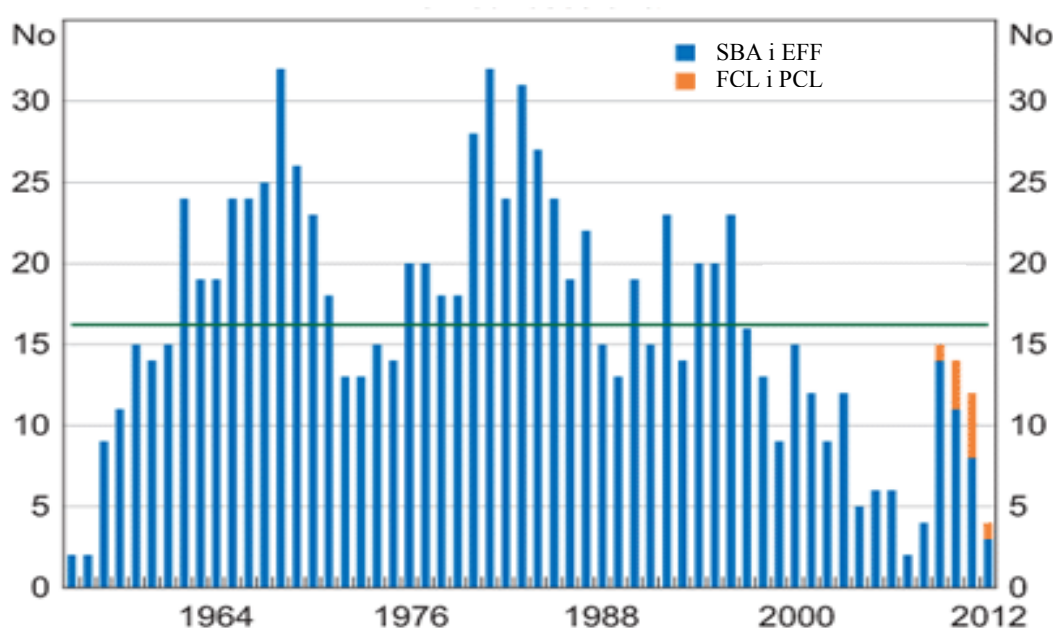
⁵ MFW (2009), *Review of the Adequacy of and Options for Supplementing Fund Resources*, January, IMF, Washington D.C., s.13.

⁶ T. Faeh, G. Grande, C. Ho, M.R. King, A. Levy, F. Panetta, F.M. Signoretti, M. Taboga, A. Zaghini (2009), *An Assessment of Financial Sector Rescue Programmes*, Bank of Italy Occasional Paper No. 47., <http://ssrn.com/abstract=1605182> lub <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1605182>, s. 5.

wykorzystanie środków dolarowych oferowanych przez linie swapowe Banku Rezerwy Federalnej USA opiewało na kwotę 554 mld USD, a wartość linii swapowych w EUR przyznanych przez Europejski Bank Centralny w latach 2007-2008 wyniosła 117 mld EUR.⁷

Zarówno liczba nowych pożyczek udzielonych na niepreferencyjnych zasadach oraz łączna kwota kredytowania w ramach tych porozumień wzrosła gwałtownie w ostatnich latach (rysunek 4.3, 4.4). Od upadku banku Lehman Brothers we wrześniu 2008 r. MFW zatwierdził 45 nowych porozumień, w porównaniu z 18 w poprzednich czterech latach. Warto jednak zauważyć, że roczna liczba nowych porozumień przyjętych w trakcie ostatniego kryzysu jest nadal znacznie niższą od liczby zatwierdzonych podczas wcześniejszych okresów trudnej sytuacji finansowej, w tym kryzysu zadłużenia w 1980 roku.

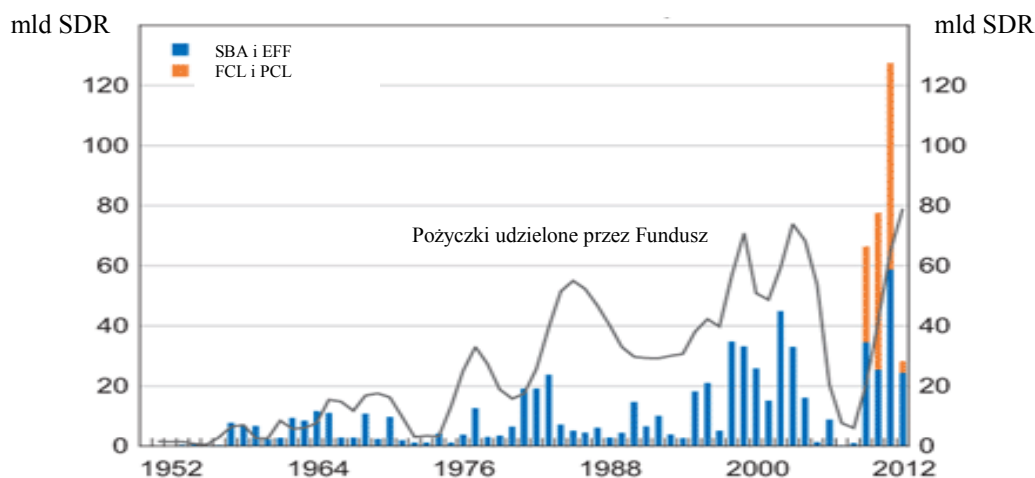
Rysunek 4.3 Liczba nowych porozumień pożyczkowych zawartych na zasadach ogólnych w latach 1952-2012.



Źródło: K. Edwards, W. Hsieh, Recent Changes in IMF Lending, Bulletin, Federal Bank of Australia, December Quarter 2011, <http://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2011/dec/8.html> (13.03.2013 16:10)

⁷ W.A. Allen, R. Moessner (2010), *Central bank co-operation and international liquidity in the financial crisis of 2008-9*, BIS Working Papers No. 310, Bank for International Settlements, Bazylea, s. 26-33.

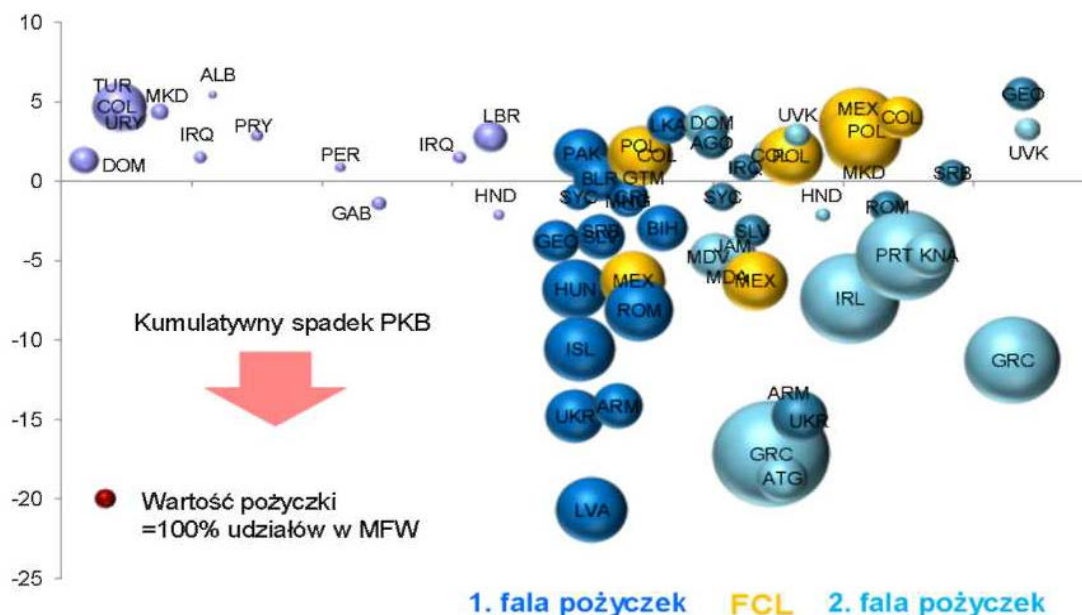
Rysunek 4.4 Wartość nowych porozumień pożyczkowych zawartych na zasadach ogólnych w latach 1952-2012, mld SDR



Źródło: K. Edwards, W. Hsieh, *Recent Changes in IMF Lending*, Bulletin, Federal Bank of Australia, December Quarter 2011, <http://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2011/dec/8.html> (13.03.2013 16:10)

Należy również zauważyć, że w czasie światowego kryzysu finansowego pomoc MFW została udzielona krajom o najbardziej dotkliwych problemach gospodarczych (uwidocznionych w spadku PKB) niż w latach poprzednich (rysunek 4.5).

Rysunek 4.5 Wartość porozumień kredytowych MFW w relacji do udziałów członkowskich a procentowy spadek realnego PKB.



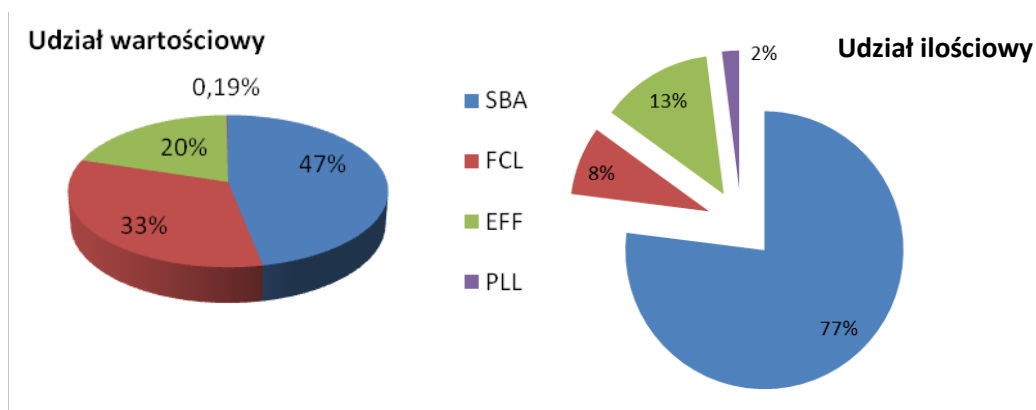
Źródło: M. Grotte, A. Życieńska, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, op. cit., s. 39

Figury graficzne na rysunku reprezentują porozumienia pożyczkowe zawarte przez MFW na zasadach ogólnych, w tym FCL. Rozmiar każdej z figur charakteryzuje wielkość dostępu określonego kraju do środków finansowych Funduszu (w tym potencjalny dostęp), jako procent udziału kraju członkowskiego. Oś pionowa odzwierciedla maksymalny łączny spadek PKB w ciągu trzech lat przed, w trakcie i po ubieganiu się państwa o pomoc do Funduszu.

W okresie od listopada 2008 r. do końca 2011 r. łączna suma środków finansowych na warunkach ogólnych przyznanych przez Fundusz 35 krajom wyniosła 213,8 mld SDR (ok. 331,4 mld USD), z czego wypłacono 84,9 mld SDR (ok. 131,5 mld USD).⁸ Najwyższy udział procentowy wśród przyznanych porozumień pożyczkowych miały standardowe porozumienia pożyczkowe „Stand-by” (SBA), których wartość stanowiła prawie połowę wszystkich środków przyznanych w tym okresie (rysunek 4.6). Znaczący udział, jedną trzecią, stanowił nowy instrument Funduszu - Elastyczna Linia Kredytowa (FCL).⁹

Cechą finansowania w czasie trwania światowego kryzysu finansowego przez MFW w latach 2008-2011 był również długookresowy charakter wsparcia przez Fundusz. Jedna piąta środków finansowych została przyznana pięciu krajom w formie instrumentu finansowego rozszerzonego wsparcia – EFF.

Rysunek 4.6 Wartościowy i ilościowy udział poszczególnych instrumentów pożyczkowych z Rachunku Zasobów Ogólnych MFW przyznanych w okresie listopad 2008 r. - grudzień 2011 r.



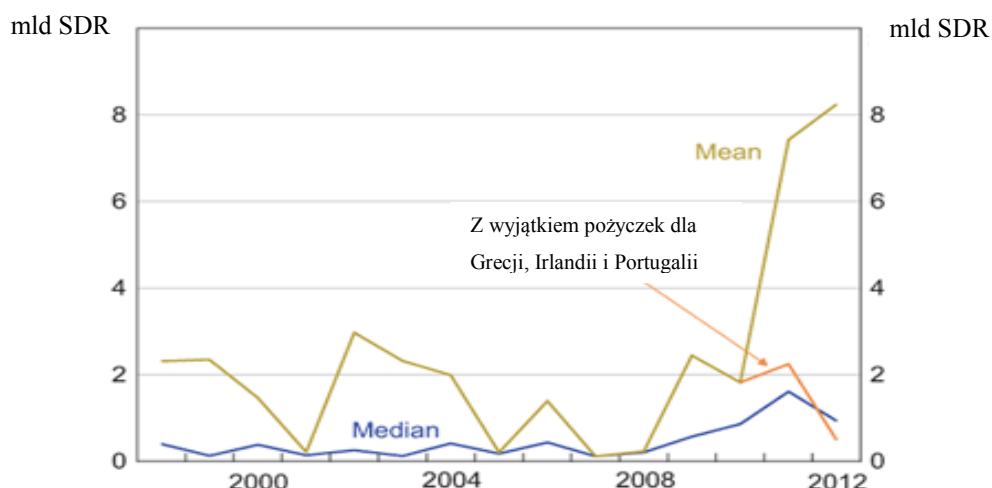
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych MFW.

⁸ Ibidem.

⁹ Por. M. Grotte, A. Życieńska, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, op. cit., s. 40

Średni rozmiar pożyczek udzielonych w formie Porozumień Stand-By oraz EFF w roku 2011 wyniósł 7,4 mld SDR w porównaniu do 2,3 mld SDR w latach 1997-1998 podczas azjatyckiego kryzysu finansowego (rysunek 4.7).¹⁰

Rysunek 4.7 Średni rozmiar pożyczek udzielonych przez MFW w latach 2000-2012, mld SDR



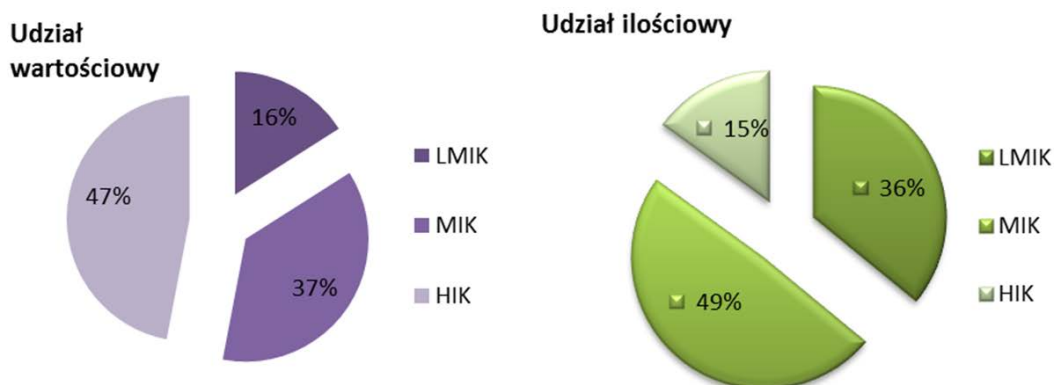
Źródło: K. Edwards, W. Hsieh, *Recent Changes in IMF Lending*, Bulletin, Federal Bank of Australia, December Quarter 2011, (<http://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2011/dec/8.html>) (13.03.2013 16:10)

Warto także zauważyć, że z pomocy Międzynarodowego Funduszu Walutowego w trakcie kryzysu zapoczątkowanego w 2008 r. w największym stopniu skorzystały kraje o wysokich dochodach. Dotyczy to zarówno wartości, jak i liczby przyznanych pożyczek. W analizowanym okresie krajom o wysokich dochodach (ang. High Income Countries, HIC) przyznano blisko połowę wartości środków przyznanych przez MFW, a do krajów o niższych średnich dochodach (ang. Lower Middle Income Countries, LMIC) trafiła najmniejsza wartość pomocy (rysunek 4.8). Pod względem ilościowym wśród krajów, które skorzystały z pomocy Funduszu, przeważały te o wysokich (HIC) i średnich dochodach (ang. Middle Income Countries, MIC).¹¹

¹⁰ Por. M. Grotte, A. Życieńska, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy i stojące przed nim wyzwania*, op. cit. s. 7-13

¹¹ Por. M. Grotte, A. Życieńska, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, op. cit., s. 40

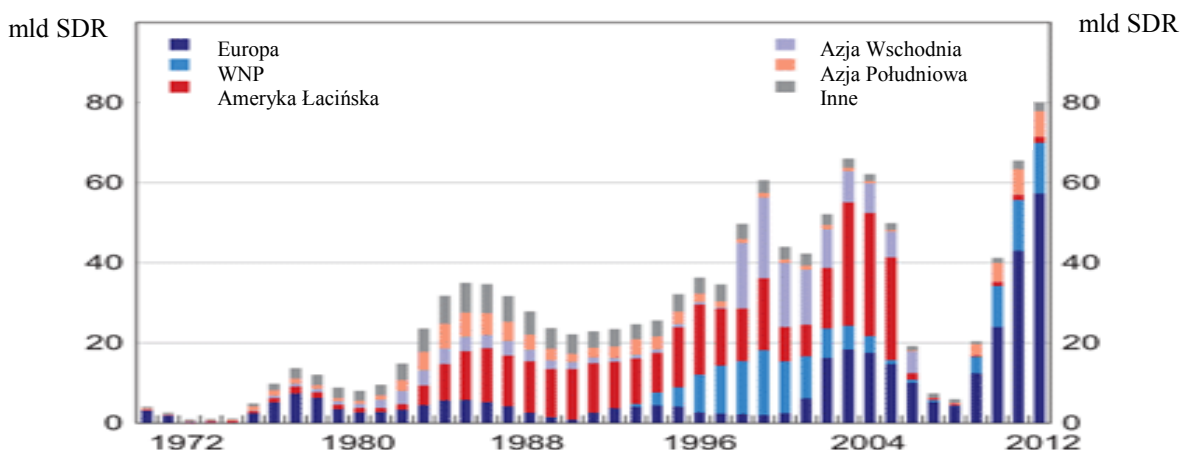
Rysunek 4.8: Udział środków MFW z Rachunku Zasobów Ogólnych przyznanych w okresie listopad 2008r. - grudzień 2011 r. w różnych grupach dochodowych krajów LMIC - Lower Middle Income Countries, MIC - Middle Income Countries, HIC - High Income Countries (klasyfikacja Banku Światowego)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie: M. Grotte, A. Życieńska, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, op. cit., s. 40

Kolejną cechą charakterystyczną światowego kryzysu finansowego z 2008 r. było skierowanie większości środków MFW na rzecz krajów europejskich, które łącznie otrzymały 2/3 wartości całkowitego finansowania MFW przyznanego w latach 2008-2011¹² (rysunek 4.9).

Rysunek 4.9 Pożyczki udzielone przez MFW w latach 1972-2012 według regionów, mld SDR



Źródło: K. Edwards, W. Hsieh, *Recent Changes in IMF Lending*, Bulletin, Federal Bank of Australia, December Quarter 2011, <http://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2011/dec/8.html> (13.03.2013 16:10)

¹² The IMF's Role in Helping Protect the Most Vulnerable in the Global Crisis, Factsheet, IMF, External Relations Department, Washington, s. 2-3, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/protect.htm> (12.03.2013 17:36)

Porozumienia pożyczkowe zawarte z krajami Europy oraz obszaru WNP stanowią prawie połowę uzgodnień, które zostały zatwierdzone przez MFW od września 2008 roku i w ramach tych porozumień wspomniane kraje otrzymali około 90 procent środków MFW przyznanych w ramach nowych zobowiązań kredytowych (z wyjątkiem zobowiązań w ramach FCL i PCL).¹³

W pierwszej fazie kryzysu w Europie (lata 2008-2009) o pomoc Funduszu ubiegały się głównie kraje z grupy rynków wschodzących, wyjątek stanowiła Islandia. Jednak w kolejnych latach o pomoc Funduszu zaczęły zwracać się również kraje rozwinięte ze strefy euro. Łącznie w badanym okresie MFW przyznał 20 pożyczek krajom europejskim: 7 pożyczek państwom członkowskim UE, w tym 3 pożyczki państwom strefy euro (Grecja, Irlandia i Portugalia), a pozostałe - krajom spoza UE. Ponadto Polsce - jako jednemu państwu członkowskiemu UE - przyznano dostęp do Elastycznej Linii Kredytowej (instrumentu o charakterze ostrożnościowym).¹⁴

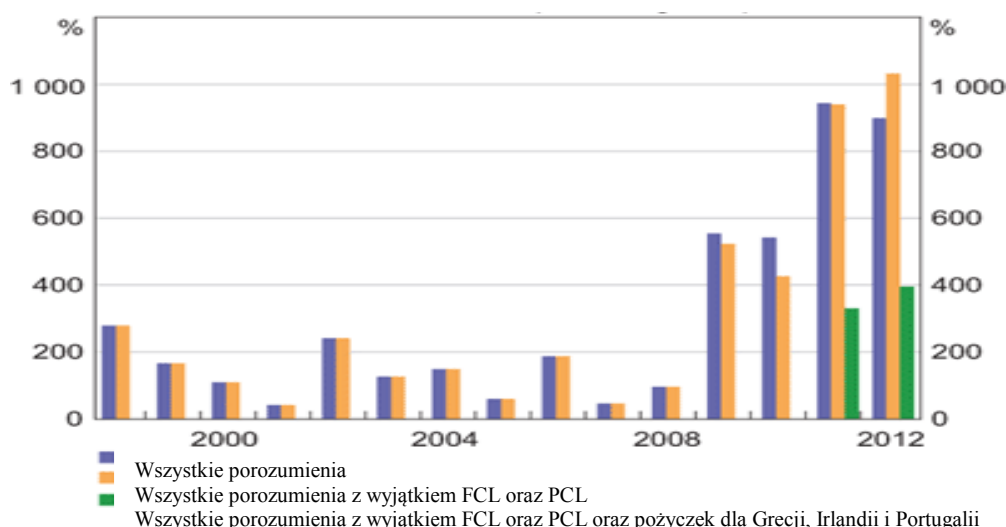
Dostęp do środków udzielanych przez MFW w ramach porozumień pożyczkowych na zasadach ogólnych znacznie wzrósł od roku 2008 do wskaźników znacznie powyżej historycznych norm (rysunek 4.10). To oznacza, że ostatnie pożyczki udzielane przez Fundusz były większe, niż w poprzednich latach, co można częściowo przypisać do reformy dotyczącej kredytowania państw członkowskich Funduszu w marcu 2009 r., która umożliwiła państwom dwukrotnie większy dostęp do środków w ramach porozumień „Stand-By” z 300 do 600 procent kwoty udziałowej. Po reformie ponad połowa zatwierdzonych porozumień wynosiła więcej niż 300 procent kwoty udziałowej (rysunek 4.10). Niektóre kraje dotknięte niedawnym kryzysem otrzymały wyjątkowy dostęp do środków Funduszu pożyczki udzielone, którym wynosiły ponad 600 procent udziału członkowskiego, jak to było w przypadku Grecji (3200 procent kwoty w momencie zatwierdzenia), Irlandii i Portugalii (oba około 2300 procent kwoty w momencie zatwierdzenia).¹⁵

¹³ por. K. Edwards, W. Hsieh, *Recent Changes in IMF Lending*, Bulletin, Federal Bank of Australia, December Quarter 2011, (<http://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2011/dec/8.html>) (13.03.2013 16:10)

¹⁴ por. M. Grotte, A. Życieńska, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, op. cit., s. 41

¹⁵ por. K. Edwards, W. Hsieh, *Recent Changes in IMF Lending*, Bulletin, Federal Bank of Australia, December Quarter 2011, (<http://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2011/dec/8.html>) (13.03.2013 16:10)

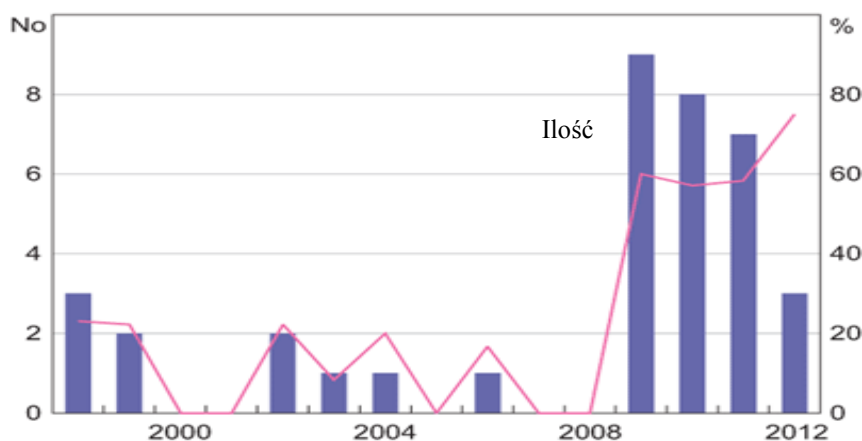
Rysunek 4.10 Średni rozmiar pożyczek udzielanych przez MFW, w procentach do kwoty udziałowej w Funduszu



Źródło: K. Edwards, W. Hsieh, *Recent Changes in IMF Lending*, Bulletin, Federal Bank of Australia, December Quarter 2011, (<http://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2011/dec/8.html>) (13.03.2013 16:10)

Na rysunku 4.10 kolorem niebieskim są odznaczone wszystkie pożyczki udzielone przez MFW w poszczególnych latach, kolorem pomarańczowym są odznaczone pożyczki udzielone przez MFW bez uwzględnienia pożyczek udzielonych w ramach FCL i PCL, kolorem zielonym odznaczone są pożyczki bez uwzględnienia pożyczek udzielonych w ramach FCL i PCL oraz pożyczek udzielonych dla Grecji, Irlandii oraz Portugalii.

Rysunek 4.11 Porozumienia pożyczkowe o wartości większej 300% udziałów w MFW

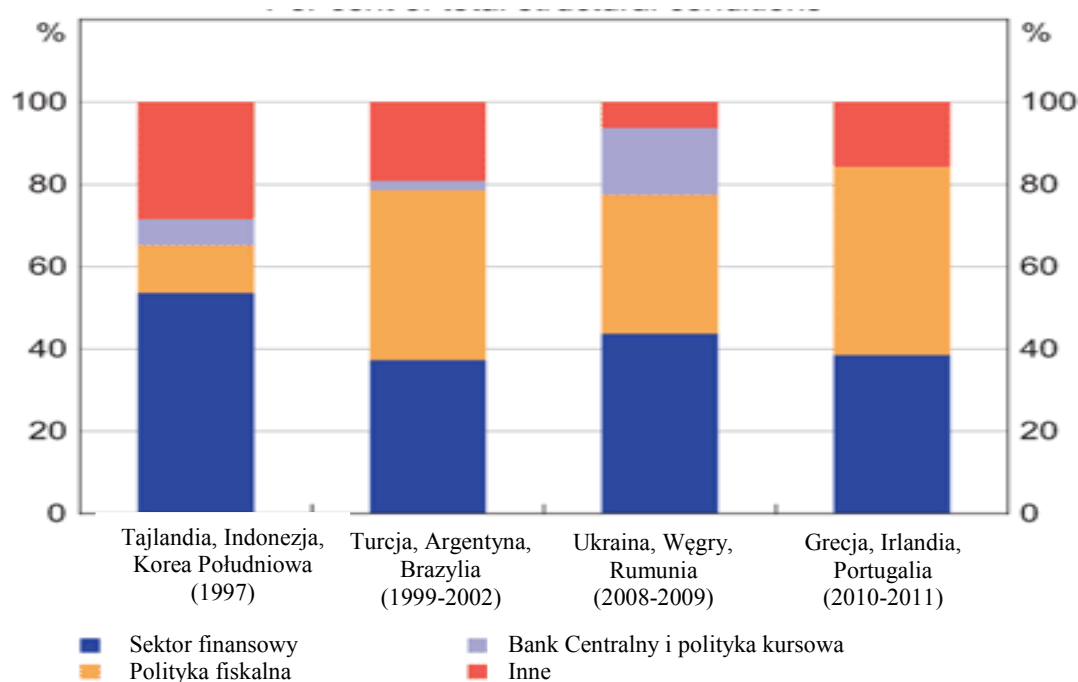


Źródło: K. Edwards, W. Hsieh, *Recent Changes in IMF Lending*, Bulletin, Federal Bank of Australia, December Quarter 2011, (<http://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2011/dec/8.html>) (13.03.2013 16:10)

Zmieniły się również cele, na które są wydawane pożyczki. Na przykład, 28 procent całości środków przyznanych trzem największym kredytobiorcom w czasie

kryzysu azjatyckiego były przeznaczone na to, co było sklasyfikowane w kategorii „Inne”, która zawiera poprawę polityki odnoszącej się do prywatyzacji, polityki handlowej, reformy rynku pracy i sektora prywatnego, zmian prawnych i regulacyjnych. Skierowanie środków na tego rodzaju działania stało się mniej powszechnym w czasie ostatniego kryzysu finansowego, teraz MFW bardziej się skupia na głównych dziedzinach specjalistycznych (rysunek 4.12).¹⁶

Rysunek 4.12 Dziedziny na poprawę których przyznawane są środki finansowe Funduszu w różnych okresach czasowych, w procentach



Źródło: K. Edwards, W. Hsieh, *Recent Changes in IMF Lending*, Bulletin, Federal Bank of Australia, December Quarter 2011, <http://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2011/dec/8.html> (13.03.2013 16:10)

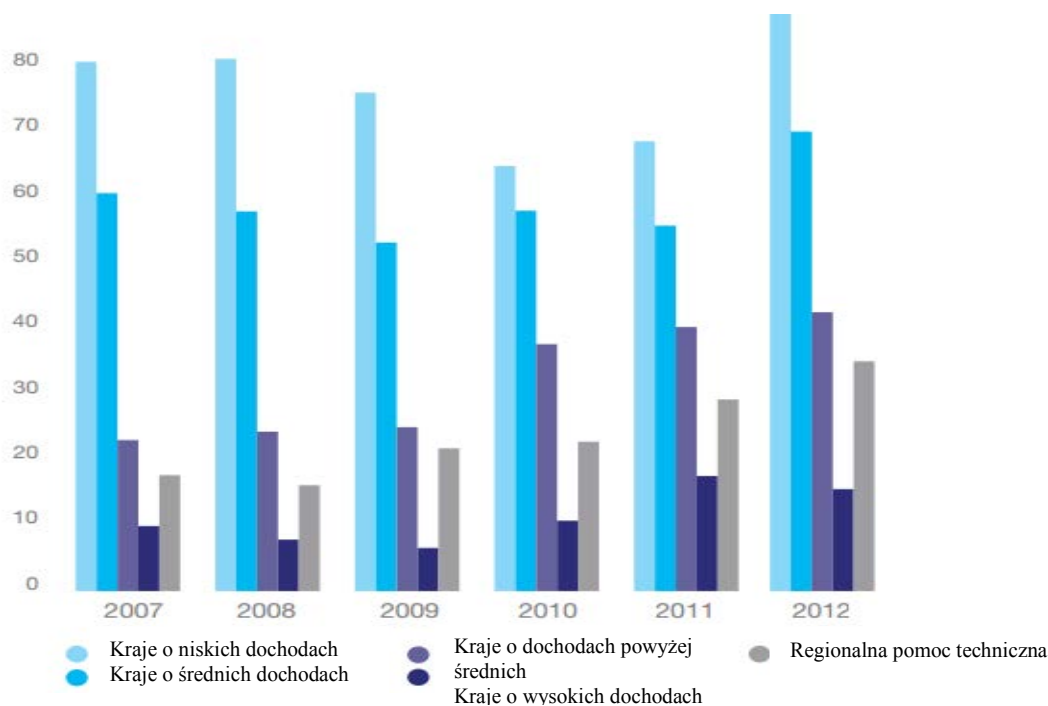
Międzynarodowy Fundusz Walutowy zapewnia także pomoc techniczną, która jest oferowana bezpłatnie państwom członkowskim Funduszu i polega na doradztwie, organizacji różnego rodzaju warsztatów i szkoleń w zakresie prowadzenia polityki walutowej, monetarnej i fiskalnej oraz systemu prawnego, nadzoru bankowego i finansowego czy polityki pieniężnej i kursowej.¹⁷ Pomoc techniczna udzielona państwom członkowskim MFW w okresie 2007-2012 r. jest przedstawiona na rysunku 4.13. Z danych

¹⁶ Ibidem.

¹⁷ Technical Assistance, Factsheet, IMF, Washington, 2012, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/pdf/tech.pdf> (10.05.2013 12:10)

na wykresie wynika, iż w analizowanym okresie najwięcej pomocy technicznej było udzielono krajom o niskich dochodach (około 80 osobolat co roku podczas kryzysu).

Rysunek 4.13 Pomoc techniczna MFW w okresie 2007-2012 r. krajom w różnych grupach w ilości osobolat udzielonych na pomoc



Źródło: IMF Annual Report 2012, IMF, s. 39

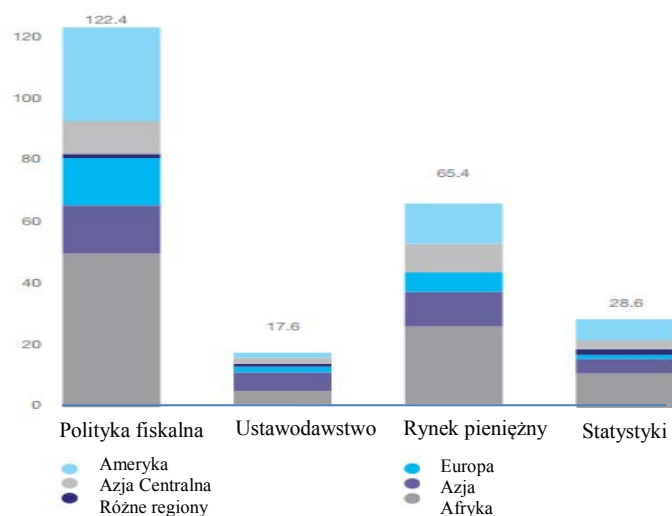
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2012/eng/pdf/ch4.pdf> (17.03.2013 r. 12:55)

Jak widać na rysunku 4.13 zapotrzebowanie na pomoc techniczną MFW było największym w roku finansowym 2012, i dzięki środkom udzielonym przez darczyńców, MFW był w stanie dostarczyć na około 17 procent więcej pomocy technicznej w roku 2012 w porównaniu z rokiem 2011, pomagając tym samym większości państw członkowskich które się zwróciły o pomoc. Więcej niż 60 procent tegorocznej pomocy technicznej zostało udzielono krajom o niskich i nisko-średnich dochodach.¹⁸

¹⁸ IMF Annual Report 2012, IMF, s. 39,

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2012/eng/pdf/ch4.pdf> (17.03.2013 r. 12:55)

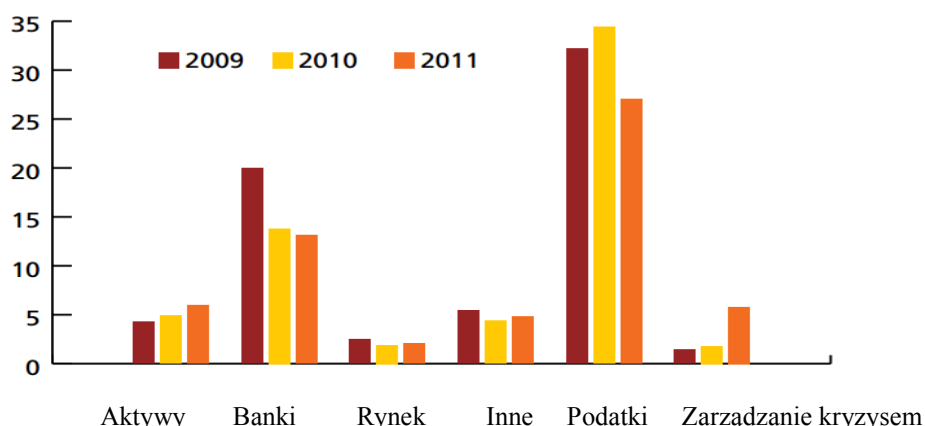
Rysunek 4.14 Pomoc techniczna MFW w roku finansowym 2012 według regionów w ilości osobolat udzielonych na pomoc



Źródło: IMF Annual Report 2012, IMF, s. 39,
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2012/eng/pdf/ch4.pdf> (17.03.2013 r. 12:55)

Jak widać z danych przedstawionych na rysunku 4.14 wśród regionów Afryka nadal jest największym odbiorcą pomocy technicznej MFW, pomoc jej stanowi prawie 40 procent od całej ilości pomocy. Choć dostawy pomocy technicznej wzrosły we wszystkich obszarach, popyt na pomoc techniczną w kwestiach podatkowych jest szczególnie wysoki, ponad połowa pomocy technicznej dostarczonej w roku finansowym 2012 dotyczyła tej dziedziny (rysunek 4.15).¹⁹

Rysunek 4.15 Pomoc techniczna udzielana przez MFW w latach 2009-2011 według celów, w osobolatach



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych IMF w:
<http://www.imf.org/external/np/mcm/2011/pdf/taar2011.pdf> (01.04.2013 14:12)

¹⁹Por. IMF Annual Report 2012, IMF, s. 39,
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2012/eng/pdf/ch4.pdf> (17.03.2013 r. 12:55)

4.2 Pomoc MFW wybranym krajom w czasie światowego kryzysu finansowego

W porównaniu z poprzednimi kryzysami, pomoc Funduszu po wybuchu światowego kryzysu, szczególnie w pierwszych latach 2008-2009, była znacząca zarówno pod względem jej wartości, jak i liczby krajów, które jednocześnie zwróciły się o pomoc.²⁰

Tylko w ostatnich dwóch miesiącach 2008 r. MFW przyznał środki w formie porozumień pożyczkowych „Stand-by” (SBA) sześciu krajom członkowskim (Węgry, Islandia, Łotwa, Pakistan, Ukraina, Seszele) o łącznej wartości ok. 31,7 mld SDR (ok. 48,8 mld USD), z czego wypłacono większość środków (26,8 mld SDR, tj. ok. 41 mld USD). W 2009 r., pożyczki Funduszu przyznane z Rachunku Zasobów Ogólnych 14-stu krajom członkowskim opiewały na kwotę 23,3 mld SDR (ok. 36,6 mld USD), z czego wypłacono 17,8 mld SDR (ok. 28 mld USD). Ponadto w 2009 r. wartość porozumień o Elastycznej Linii Kredytowej, FCL wyniosła 52,2 mld SDR (ok. 81,8 mld USD).²¹

Tabela 4.1 Pomoc MFW wybranym krajom w pierwszych latach światowego kryzysu finansowego (stan na 23 lutego 2013 r.)

L.p.	Kraj	Data przyznania	Data wygaśnięcia	Pomoc MFW (w mld SDR)	Instrument finansowy
1.	Ukraina	05.11.2008	27.05.2010	11,00	Stand-By
2.	Węgry	06.11.2008	05.10.2010	10,54	Stand-By
3.	Islandia	18.11.2008	31.08.2011	1,40	Stand-By
4.	Łotwa	23.12.2008	22.12.2011	1,52	Stand-By
5.	Serbia	16.01.2009	15.04.2011	2,62	Stand-By
6.	Rumunia	04.05.2009	30.05.2011	11,44	Stand-By

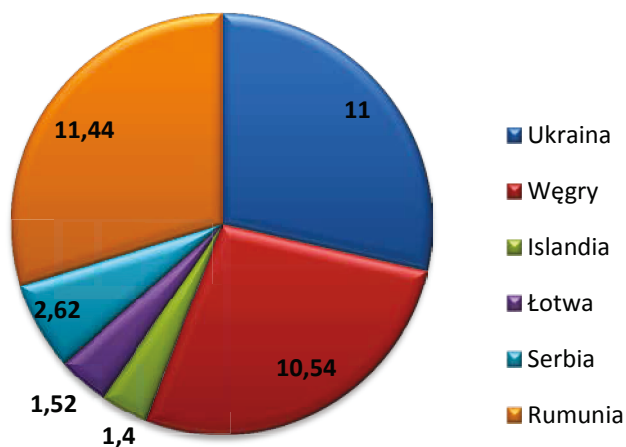
Źródło: opracowanie własne na podstawie IMF Members' Financial Data by Country, <http://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin1.aspx> (05.04.2013 10:16)

Powyższa tabela pokazuje wielkość pomocy finansowej przyznanej wybranym krajom w latach 2008-2009. Islandia otrzymała 1,4 mld SDR pomocy finansowej, Łotwa – 1,52 mld SDR, Rumunii zaoferowano pożyczkę w wysokości 11,44 mld SDR, Serbii – 2,62 mld SDR, Ukrainie Fundusz przyznał kwotę 11 mld SDR, a Węgrom – 10,54 mld SDR.

²⁰ Por. M. Grotte, A. Życieńska, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, op. cit., s. 38

²¹ Ibidem. s. 39

Rysunek 4.16 Pomoc MFW wybranym krajom w pierwszych latach światowego kryzysu finansowego (w mld SDR)



Źródło: opracowanie własne

Środki pomocy finansowej przyznanej wyżej wymienionym państwom były wypłacane w transzach. Za każdą z przyznanych kwot kryje się specyfika każdego kraju oraz konkretne przyczyny ubiegania się o pomoc Funduszu. Dlatego warto przejrzeć się jak wyglądała pomoc Międzynarodowego Funduszu Walutowego w poszczególnych państwach.

Ukraina

Ukraina w listopadzie 2008 r. uzyskała dostęp do środków MFW w wysokości 11 mld SDR²² (ok. 16,5 mld dolarów USD), które miały być wypłacone w kilku transzach. Pierwszą transzę Ukraina otrzymała jeszcze w tym samym miesiącu w wysokości 4,5 mld dolarów USD. Kolejna część została przekazana w maju 2009 r. i wynosiła 2,8 mld dolarów. Celem programu pomocowego było przywrócenie równowagi finansowej i makroekonomicznej. Celem działań rządów było osiągnięcie trzech kluczowych spraw²³:

- 1) odzyskanie pewności i finansowej stabilności: dokapitalizowanie zdolnych do funkcjonowania banków miało pomóc ochronić gospodarkę od potencjalnego załamania kredytowego. Rozwiązanie problemów w sektorze bankowym pomogłoby zdecydowanie szybciej odbudować się pozostałym finansowym

²² Ukraine: Financial Position in the Fund as of March 31, 2013, IMF, Data and Statistics, <http://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=993&date1key=2013-04-15>, (10.03.2013 14:55)

²³ por. *Ostatni światowy kryzys finansowy: przyczyny, przebieg, polityka, przedsiębiorstwa*, red. K. Piech, K. Wierus, Instytut Wiedzy i Innowacji, Warszawa, 2012, s. 420

sektorom oraz pozwoliłoby wypłacalnym bankom wznowić kredytowanie dla gospodarstw domowych i firm;

- 2) pomoc gospodarce dostosować się do nowej gospodarczej rzeczywistości: upłynnienie kursu waluty miało podzielać, jako pewien amortyzator i pomóc gospodarce stać się ponownie konkurencyjną. Rząd planował również osiągnąć równowagę budżetową w 2009 r., chociaż ten cel ponownie przeanalizowano w świetle rozwoju ekonomicznego. Aby to uzyskać, rządzący zamierzali podzielić przewidywane podwyżki stawek celnych na energię na okresy. Planowali również prowadzić politykę zrównoważonych dochodów, która uchroniłaby mieszkańców od szybkiego wzrostu cen: płaca minimalna i inne socjalne środki miały być dostosowane do przewidywanej inflacji;
- 3) ochrona słabych grup w społeczeństwie: Ukraina już w okresie przyznania pożyczki posiadała odpowiednią sieć socjalnego zabezpieczenia, ale spadek koniunktury odbił się niekorzystnie na słabych grupach. By przeciwdziałać nagłym skutkom kryzysu, specjalny (wspierany przez MFW) program przewidywał wzrost wydatków socjalnych do 0,8% PKB, które miały stanowić ochronę dla słabych grup. Rząd zaznaczył, że jest przygotowany do poszerzenia w przyszłości sieci socjalnego zabezpieczenia, jeśli zajdzie taka potrzeba.

W 2009 r. z powodu braku dyscypliny budżetowej program pomocy finansowej dla Ukrainy został zawieszony. Nowo wybrany rząd wznowił w 2010 r. negocjacje z MFW, co zaowocowało przyznaniem środków finansowych w wysokości 10 mld SDR²⁴ (ok. 15,01 mld USD), których celem było zrównoważenie budżetu oraz zwiększenie zaufania wśród zagranicznych inwestorów.

Węgry

Władze MFW zgodziły się na udzielenie pożyczki Węgrom w wysokości 10,54 mld SDR²⁵ (ok. 15,7 mld USD). Pomoc ta była częścią pakietu współfinansowanego przez Unię Europejską i Bank Światowy. Celem programu była odbudowa stabilności rynków

²⁴ Ukraine: Financial Position in the Fund as of February 28, 2013, IMF, Data and Statistics, <http://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberkey1=993&date1Key=2013-02-28> (05.04.2013 11:18)

²⁵ Hungary: Financial Position in the Fund as of February 28, 2013, IMF, Data and Statistics, <http://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberkey1=415&date1Key=2013-02-28> (05.04.2013 12:28)

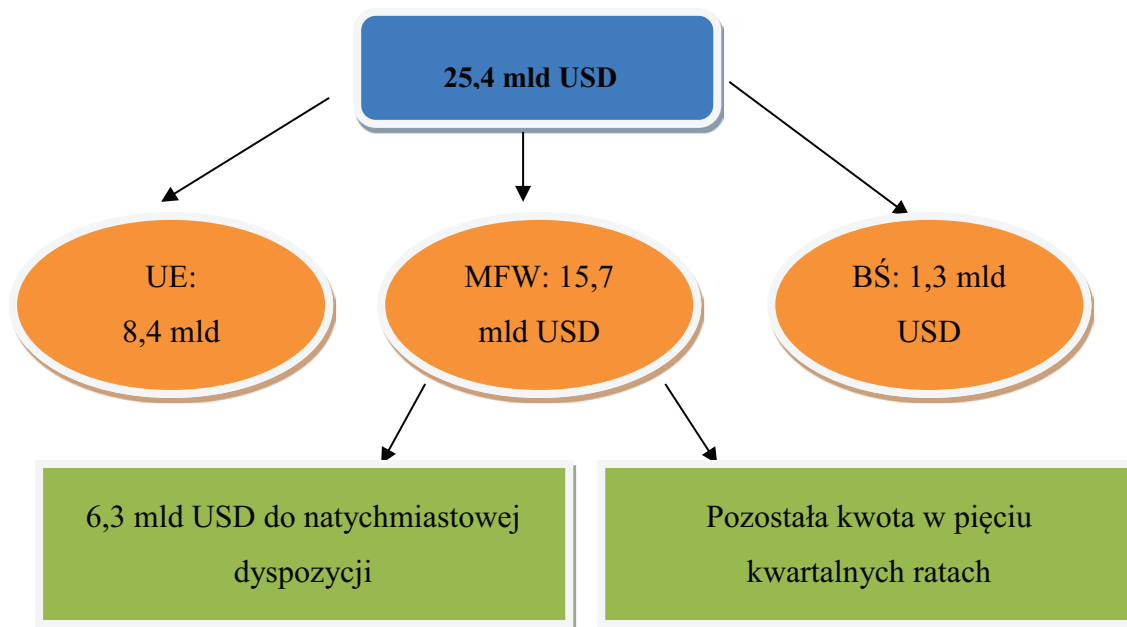
finansowych na Węgrzech. Potrzebne były również odpowiednie cięcia w wydatkach rządowych, by złagodzić krótkoterminowe presje finansowe.²⁶

Główne zadania koncentrowały się na finansach rządowych i sektorze bankowym. Zostały zastosowane specjalne środki w taki sposób, by były one kompatybilne z długookresowymi ekonomicznymi celami dotyczącymi wyżej wymienionych obszarów. Całkowity pakiet pomocowy dla Węgier sięgał 25 mld dolarów. Na całą tę kwotę złożyły się trzy podmioty: Unia Europejska (8,4 mld dolarów), Bank Światowy (1,3 mld dolarów) i MFW (15,7 mld dolarów). Tak jak w przypadku poprzednich krajów objętych pomocą, wsparcie MFW zostało podzielone na dwie części: 6,3 mld dolarów USD osiągalne było natychmiast, natomiast pozostała kwota wypłacana miała być w pięciu, kwartalnych ratach.²⁷

Program wspierany przez bazował na dwóch kluczowych kwestiach²⁸:

- 1) znaczące uregulowanie fiskalne, które zapewniało, że rządowe potrzeby finansowane długiem zmniejszyły się;
- 2) utrzymanie właściwej płynności i dużego poziomu kapitału w systemie bankowym.

Rysunek 4.17 Pomoc dla Węgier w czasie światowego kryzysu finansowego



Źródło: opracowanie własne.

²⁶ Por. *Ostatni światowy kryzys finansowy: przyczyny, przebieg, polityka, przedsiębiorstwa*, red. K. Piech, K. Wierus, op. cit. s. 421

²⁷ por. IMF Agrees \$15.7 Billion Loan to Bolster Hungary's Finances, IMF Survey Magazine Online, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2008/car110608a.htm> (04.04.2013 12:52)

²⁸ Ibidem.

Program miał służyć pomocą przy odbudowaniu stabilności sektora finansowego i zbudowaniu warunków dla ekonomicznej odbudowy tego państwa. Właściwe cięcia fiskalne w sektorze publicznym poprzez mniejsze wydatki miały ułatwić zmniejszenie wysokiego poziomu zadłużenia. Nowa struktura budżetu wymagała rewizji płac, także w sferze rządzących. Regulacje dotyczące płacy minimalnej zostały odłożone, a premie zawieszono. Jednakże emeryci o niskich dochodach zostali wykluczeni z grupy objętej cięciami dochodów.²⁹ Jeżeli chodzi o sektor bankowy, to środki zaradcze zawierały prewencyjne dokapitalizowanie spełniających wymagania banków oraz wzmocnienie nadzoru i sposobów zarządzania kryzysem przez Węgierską Agencję Nadzoru. Dzięki tym krokom w bankach pozostał duży poziom kapitału, a specjalnie przygotowane jednostki nadzoru pomogły wykryć potencjalne źródła kryzysu.³⁰

Wysoki poziom zadłużenia zagranicznego, sięgający 97% PKB pod koniec 2007 r., a także znaczące niedopasowania w bilansie, wpłynęły negatywnie na preferencje inwestorów wobec węgierskich aktywów. Mimo faktu, że polityka makroekonomiczna była coraz silniejsza od 2006 r. dzięki m.in. znaczącym fiskalnym wzmocnieniom i ulepszeniom administracji podatkowej, to jednak kryzys bardzo niekorzystnie odbił się na węgierskiej gospodarce. MFW szacowało, że tempo wzrostu gospodarczego na Węgrzech spadnie w 2009 r. do -1% z 1,75% w 2008 r.³¹ Na słabą konsumpcję na Węgrzech i poziom inwestycji miały zarówno wpłynąć negatywnie redukcja udzielanych przez banki kredytów oraz deprecjacja kursu wymiany.

Islandia

W odpowiedzi na kryzys, Islandia skonstruowała obszerny program, by zaradzić jego skutkom. Stąd też kraj ten zwrócił się o pomoc do MFW. 24 października 2008 r. pakiet pomocowy został oszacowany na kwotę 2,1 mld dolarów. 19 listopada ustalono, że kwota ta zostanie rozłożona na dwa lata. MFW przeznaczył 1,4 mld SDR (ok. 2,1 mld USD) na pomoc będącej w ogromnych, finansowych tarapatach Islandii. Z całej puli wygenerowano 827 mln dolarów, które były osiągalne natychmiast. Pozostała część

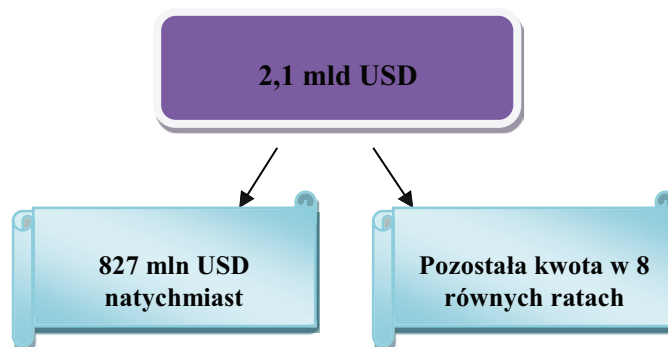
²⁹ Por. *Ostatni światowy kryzys finansowy: przyczyny, przebieg, polityka, przedsiębiorstwa*, red. K. Piech, K. Wierus, op. cit. s. 422

³⁰ Ibidem.

³¹ Por. IMF Agrees \$15.7 Billion Loan to Bolster Hungary's Finances, IMF Survey Magazine Online, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2008/car110608a.htm> (04.04.2013 12:52)

została podzielona na osiem równych rat wypłacanych w systemie kwartalnym.³² Szczegóły pokazuje poniższy rysunek 4.18.

Rysunek 4.18 Pomoc Międzynarodowego Funduszu Walutowego dla Islandii



Źródło: opracowanie własne.

Islandzki program gospodarczy zakładał, że pomoc od MFW wypełni ok. 42% krajowej luki finansowej. Pozostała część miała być uzupełniona przez bilateralnych kredytodawców. Celem programu było odbudowanie pewności i zaufania do islandzkiej waluty. W krótkim okresie program miał skupić się na stabilizacji islandzkiej korony.³³

Większość długów była wciąż zaciągnięta w obcych walutach bądź objęta indeksacją w stosunku do inflacji. Oznaczało to, że jeżeli korona ulegnie deprecjacji, długi staną się droższe, jeżeli nie udałoby się zatrzymać spadku korony, wiele firm i gospodarstw domowych nie byłoby w stanie spłacić swoich zobowiązań, co w dłuższym czasie jeszcze bardziej uderzyłoby w gospodarkę. Dlatego też MFW optował za użyciem polityki monetarnej i walutowej do odbudowania pewności waluty. W krótkim okresie oznaczało to wyższe stopy procentowe, Islandia miała zostać również objęta restrykcjami dotyczącymi ruchu kapitału.³⁴ MFW zdawał sobie sprawę, że nawet w przypadku ustabilizowania waluty możliwy jest spadek PKB Islandii nawet o 10%. Zaletą islandzkiej gospodarki była niewątpliwie jej elastyczność. W związku z tym, że Islandia była uzależniona od wielkości połowu ryb i wydobycia aluminium, narażona ona była już w przeszłości na duże szoki. Zawsze jednak umiała się odpowiednio i efektywnie

³² Iceland: Request for Stand-By Arrangement—Staff Report; Staff Supplement; Press Release on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for Iceland, IMF Country Report No. 08/362, November 2008, s. 2, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2008/cr08362.pdf>, (15.04.2013 12:10)

³³ Por. *Ostatni światowy kryzys finansowy: przyczyny, przebieg, polityka, przedsiębiorstwa*, red. K. Piech, K. Wierus, op. cit. s. 413

³⁴ Ibidem, s. 414

dostosować. Było, więc wielce prawdopodobne, że gospodarka Islandii odbije się dość szybko.³⁵

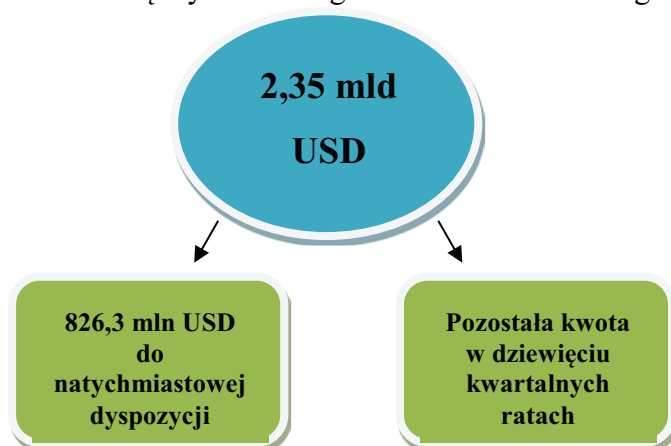
Najważniejsze było podjęcie działania według konkretnego planu. Pierwszym krokiem w Islandii powinna być stabilizacja waluty. Osiągnięcie tej stabilizacji zapewniłoby normalizację operacji w walutach obcych, co z kolei doprowadziłoby do spadku stóp procentowych. Gdyby sytuacja wystarczająco się ustabilizowała, byłoby możliwe zniesienie kontroli kapitału. Jeżeli chodzi o ostatni punkt, to zapewnienie średniookresowego podatkowego równoważenia jest bardzo ważne. Jeśli wszystko poszłoby zgodnie z planem, byłoby to możliwe do osiągnięcia w 2010 r. Taki wysiłek był potrzebny, by zwalczyć znaczący wzrost długu w sektorze publicznym. Wzrost ten był bardzo prawdopodobny w związku z budżetowym kosztem dekapitalizowania bankowego systemu.³⁶

Łotwa

23 grudnia 2008 r. został zatwierdzony plan wsparcia dla Łotwy. Plan ten opiewał na kwotę 2,35 mld dolarów (około 1,52 mld SDR) i obejmował okres 27 miesięcy.³⁷

Celem tej pomocy było odzyskanie zaufania do systemu bankowego i stabilizacja gospodarki. Dokładny podział środków przedstawia schemat poniżej.

Rysunek 4.19 Pomoc Międzynarodowego Funduszu Walutowego dla Łotwy w 2008 r.



Źródło: opracowanie własne na podstawie: Latvia, Republic of: Financial Position in the Fund as of March 31, 2013, IMF, Data and Statistics, <http://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=575&date1key=2013-04-15> (1.04.2013 11:04)

³⁵ Ibidem, s. 415

³⁶ Ibidem.

³⁷ Latvia, Republic of: Financial Position in the Fund as of March 31, 2013, IMF, Data and Statistics, <http://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=575&date1key=2013-04-15> (1.04.2013 11:04)

Łotwa otrzymała od MFW 2,35 mld dolarów. Cała kwota została podzielona na dwie części. Pierwsza część wynosząca 826,3 mln dolarów przeznaczona była na bieżące załagodzenie kryzysu. Natomiast pozostała część miała być wypłacana dziewięć razy co kwartał.

Głównym celem programu było utrzymanie łotewskiego kursu wymiany poprzez wyjątkowo silną krajową politykę i znaczące, międzynarodowe, finansowe wsparcie. Do kluczowych elementów programu zaliczały się³⁸:

- natychmiastowe środki hamujące utratę depozytów z banku i międzynarodowych rezerw;
- kroki zmierzające do odbudowy pewności w systemie bankowym w średnim okresie oraz wsparcie dla restrukturyzacji prywatnego długu;
- środki fiskalne ograniczające znaczące powiększanie się deficytu budżetowego oraz przygotowanie na uzupełnienie kryteriów z Maastricht, by móc wejść do strefy euro;
- polityka dochodów i reformy strukturalne, które pod reżimem stałego kursu wymiany odbudują konkurencyjność.

Program był częścią skoordynowanych wysiłków międzynarodowych. Komisja Europejska w pełni uczestniczyła w przygotowaniach tego programu wraz z reprezentantami Europejskiego Banku Centralnego, Szwecji i państw nordyckich. Dzięki znaczącemu, międzynarodowemu wsparciu, gospodarka łotewska miała duże szanse na wyjście z okresu spowolnienia. Fundusze z MFW zapłaciły ok. 20% przewidywanej na lata 2009-2007 krajowej luki. Pozostała część została uzupełniona przez Unię Europejską, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Bank Światowy i inne jednostki. Jako część programu, banki matki banków działających na Łotwie potwierdziły gotowość do zapewnienia swoim oddziałom odpowiedniego finansowania. Presja dotycząca płynności i międzynarodowych rezerw była na Łotwie dość intensywna. Presja ta przysła z chwilą coraz większej debaty nad utrzymaniem łotewskiego, zagranicznego długu i nad problemem wrastających słabości odnoszących się do nie zrównoważonych kredytów i szybkiego wzrostu wynikającego z przystąpienia Łotwy do Unii Europejskiej. Bardzo szybki wzrost płac znacznie przewyższający zyski z wydajności poważnie podkopał łotewską konkurencyjność i doprowadził do zagranicznej nierównowagi.³⁹

³⁸ Por. *Ostatni światowy kryzys finansowy: przyczyny, przebieg, polityka, przedsiębiorstwa*, red. K. Piech, K. Wierus, op. cit. s. 416

³⁹ Ibidem, s. 416-417

Znaczące uszczuplenia w polityce fiskalnej zredukowały potrzeby finansowe, sprzyjały realnej deprecjacji i zrobiły miejsce dla potencjalnie dużej ilości zobowiązań sektora finansowego. Celem programu było również dopełnienie kryteriów z Maastricht dotyczących deficytu, tak by Łotwa mogła wejść do strefy euro. Pakiet pomocowy zawierał silną politykę odnośnie dochodów, która miała służyć redukcji inflacji i poprawie konkurencyjności, a także polityki strukturalne, mające na celu rozwinięcie wydajności i wygenerowanie zmiany z niehandlowej na handlową produkcję.⁴⁰ MFW wsparł także ochronę wydatków socjalnych zawartych w programie. Dzięki programowi wydatki socjalne Łotwy miały znacznie wzrosnąć między 2008 a 2009 r. Było to potrzebne, jeśli Łotwa chciała zbliżyć się do przeciętnej UE czy OECD.⁴¹

Serbia

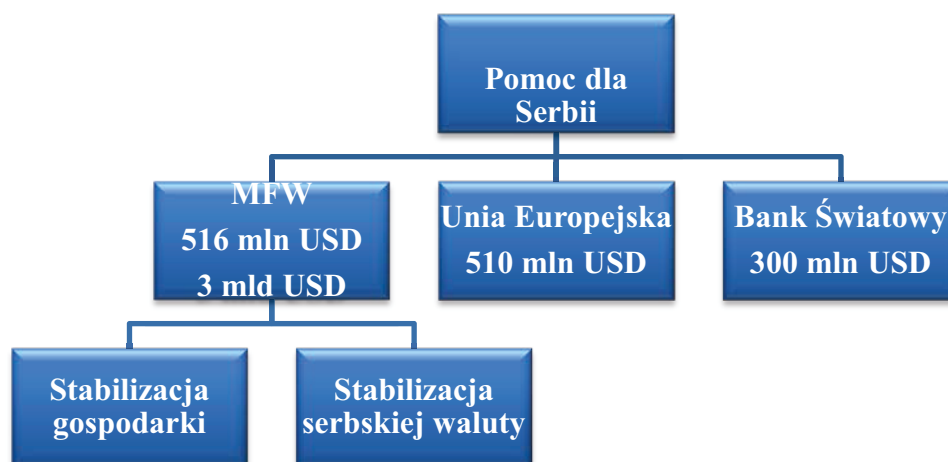
O pomoc finansową do MFW zwróciła się także Serbia. Gospodarka tego kraju nabrała rozpędu w ostatnich latach przed kryzysem, odżywając po wojnach na Bałkanach z lat 90. Niestety kryzys finansowy mocno zakłócił tę ciężką pracę ostatnich lat i Serbia zmuszona była poprosić o pomoc pozostałe kraje. Udało jej się w styczniu 2009 r. wynegocjować od MFW pożyczkę w wysokości 516 mln dolarów na stabilizację gospodarki w obliczu światowego kryzysu. Dodatkowo dzięki negocjacjom z UE Serbia otrzymała także pomoc w wysokości 510 mln dolarów, zaś Bank Światowy pożyczył 300 mln dolarów. Założono wówczas, iż wzrost PKB 2009 r. wyniesie 3,5%. Niestety później okazało się, że pierwotne prognozy były zbyt optymistyczne. Według nowych przewidywań (z początku 2009 r.) wzrost PKB w 2009 r. oszacowany został na 0,5-1% , czyli znacznie mniej od początkowych prognoz. Budżet na 2009 rok miał zostać zaostrożony z uwagi właśnie na ten niższy wzrost gospodarczy. To jednak nie byłoby wystarczające rozwiązanie. Dlatego też Serbia zwróciła się raz jeszcze do Międzynarodowego Funduszu Walutowego o dodatkową pomoc w wysokości 3 mld dolarów.⁴²

⁴⁰ Latvia's Recovery Continues As It Eyes Euro Adoption, IMF Survey, 2013, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2013/int012813a.htm> (17.03.2013 11:23)

⁴¹ The IMF's Role in Helping Protect the Most Vulnerable in the Global Crisis, Factsheet, IMF, Washington <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/protect.htm> (12.04.2013 13:55)

⁴² Por. *Ostatni światowy kryzys finansowy: przyczyny, przebieg, polityka , przedsiębiorstwa*, red. K. Piech, K. Wierus, op. cit. s. 419

Rysunek 4.20 Pomoc instytucji międzynarodowych dla Serbii



Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Ostatni światowy kryzys finansowy: przyczyny, przebieg, polityka, przedsiębiorstwa*, red. K. Piech, K. Wierus, op. cit. s. 419

Kwota ta miała służyć m.in. stabilizacji narodowej waluty (dinara) oraz stanowić warunek wstępny zrewidowania budżetu. Zasoby dinarów i rezerwy w walucie zagranicznej w Serbii spadły gwałtownie, gdy kryzys nabrał przyspieszenia, zaś inwestorzy zaczęli wycofywać się z niepewnych rynków. Władze Serbii zaznaczały jednak, iż sytuacja nie jest tak poważna jak np. na Ukrainie czy Węgrzech, które także skorzystały z pomocy MFW, Serbia zamierzała również częścią nowej pożyczki pokryć deficyt budżetowy, gdyż już początek 2009 r. wskazywał, że będzie on wyraźnie wyższy, niż przewidywano. Międzynarodowy Fundusz Walutowy oczekiwał natomiast radykalnych cięć wydatków publicznych, w tym zamrożenia wynagrodzeń i innych świadczeń w sektorze państwowym. Są to dość powszechnie stosowane wymogi MFW w zamian za udzieloną pożyczkę.⁴³

Rumunia

Gospodarkę Rumunii przez pięć lat poczynając od 2003 r. charakteryzował boom ekonomiczny, który jednak doprowadził do przegrzania się gospodarki i nierówności w bilansach. Wysoka konsumpcja i wzrost inwestycyjny były finansowane przez napływ do kraju kapitału, głównie w formie inwestycji bezpośrednich. W ten sposób Rumunia była silnie uzależniona od finansowania z zagranicy. Pożyczki napędzały wspomniany już boom ekonomiczny, ale jednocześnie czyniły kraj bardzo podatnym na zachwiania w

⁴³ Ibidem, s. 419-420

globalnym systemie finansowym i na niestabilność kursów wymiany. Luźna polityka fiskalna również przyczyniła się do przegrzania gospodarki i do jej bieżącej niestabilności. Głównymi „sprawcami” takiej sytuacji były przede wszystkim nadmierne wydatki, głównie na płace, renty i emerytury. Problemy związane z kryzysem finansowym pojawiły się w Rumunii pod koniec 2008 r. w formie gwałtownego spadku aktywności ekonomicznej.⁴⁴

Problemy rumuńskiej gospodarki zmusiły państwo do zgłoszenia się do Międzynarodowego Funduszu Walutowego w sprawie pomocy finansowej. Została ona przyznana w marcu 2009 r. na kwotę 17,5 mld dolarów.⁴⁵ Głównym celem wsparcia finansowego w tym kraju była chęć złagodzenia skutków gwałtownego spadku napływu kapitału prywatnego z zagranicy, jakiego doświadczył ten rejon Europy. Program przewidywał pewne środki w celu zbilansowania i umocnienia polityki fiskalnej, zredukowania, choć w części zapotrzebowania finansowego rządu Rumunii oraz wzmocnienia sektora finansowego. W pewnym zakresie pomoc ta miała służyć zbliżeniu Rumunii do ewentualnego wejścia do strefy euro. Założeniem programu pomocowego dla Rumunii było także dokapitalizowanie banków oraz poprawienie płynności krajowego rynku finansowego.⁴⁶

Pożyczka MFW miała być realizowana przez dwa lata, pierwsza transza w wysokości 6,75 mld dolarów została od razu przekazana państwu. W sprawie pożyczki dla Rumunii Międzynarodowy Fundusz Walutowy współpracował z Unią Europejską, Bankiem Światowym i Europejskim Bankiem Odbudowy i Rozwoju. I tak pomoc Unii Europejskiej dla Rumunii osiągnęła wartość 6,6 mld dolarów (około 5 mld euro), wsparcie Banku Światowego to 1,3 mld dolarów (około 1 mld euro) i tyleż samo Rumunia dostała od pozostałych instytucji. Łącznie zatem Rumunia otrzymała wsparcie w wysokości 26,7 mld dolarów. Wszystkie instytucje kontaktowały się z bankami i innymi instytucjami finansowymi działającymi w Rumunii, by zachęcić je do zwiększenia akcji finansowych w kraju.⁴⁷

⁴⁴ Ibidem, s. 417

⁴⁵ Romania: Financial Position in the Fund as of March 31, 2013, IMF, Data and Statistics, <http://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=818&date1key=2013-04-15> (2.04.2013 11:22)

⁴⁶ The IMF's Role in Helping Protect the Most Vulnerable in the Global Crisis, Factsheet, IMF, Washington, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/protect.htm> (01.04.2013 11:34)

⁴⁷ Ostatni światowy kryzys finansowy: przyczyny, przebieg, polityka, przedsiębiorstwa, red. K. Piech, K. Wierus, op. cit. s. 418

Podsumowując, można zaznaczyć, że program pomocy dla Rumunii opierał się na następujących celach⁴⁸:

- redukcja nierówności fiskalnych, by sprowadzić wysokość deficytu budżetowego poniżej 3% PKB do 2011 r.;
- pomoc w utrzymaniu odpowiedniego poziomu kapitału w bankach oraz płynności na krajowym rynku;
- wzrost zaufania do sektora finansowego.

W latach 2010-2012 o pomoc Międzynarodowego Funduszu Walutowego ubiegały się państwa członkowskie Funduszu, które dalej borykały się z przejawami międzynarodowego kryzysu finansowego (tabela 4.2).

Tabela 4.2 Pożyczki MFW państwom Europy w czasie światowego kryzysu finansowego w latach 2010-2012 według instrumentów pożyczkowych MFW (stan na 15.08.2012 r.)

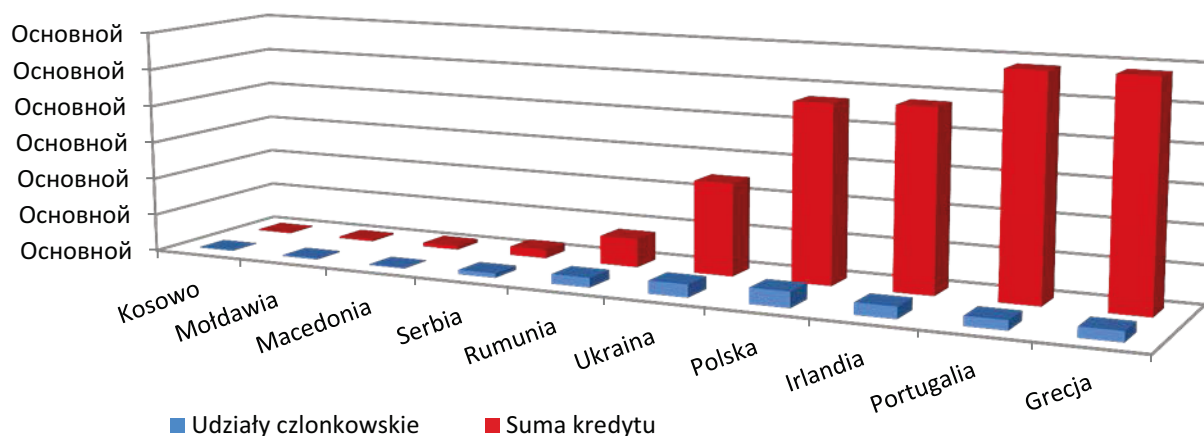
Kraj	Data przyznania	Data wygaśnięcia	Suma kredytu (mld)		% udziału członkowskiego
			Euro	USD	
Porozumienia Stand-By					
Kosowo	27/04/2012	26/12/2013	0,13	0,17	154%
Rumunia	31/03/2011	30/03/2013	3,79	5,72	300%
Serbia	29/09/2011	28/03/2013	1,15	1,73	200%
Ukraina	28/07/2010	27/12/2012	12,28	18,50	729%
Instrument Finansowy Rozszerzonego Wsparcia EFF					
Grecja	15/03/2012	14/03/2016	29,20	44,0	2,159%
Irlandia	16/12/2010	15/12/2013	23,90	36,01	1,548%
Moldawia	29/01/2010	28/01/2013	0,23	0,34	150%
Portugalia	20/05/2011	19/05/2014	29,15	43,92	2,306%
Elastyczna Linia Kredytowa FCL					
Polska	21/01/2011	20/01/2013	23,53	35,46	1,135%
Ostrożnościowa Linia Płynnościowa PLL					
Macedonia	19/01/2011	18/01/2013	0,51	0,76	600%
Rozszerzony Instrument Finansowy ECF					
Moldawia	29/01/2010	28/01/2013	0,23	0,34	150%
Razem			124,06	186,97	

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych MFW, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/europe.htm> (31.03.2013 r. 17:14)

⁴⁸ Romania Receives Support from IMF to Counter Crisis, IMF Survey Magazine: Interview, 2009, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2009/int050409a.htm> (03.04.2013 12:55)

Wysokość kredytów przyznanych krajom Europy borykającym się z efektami międzynarodowego kryzysu znacząco przewyższyła wartość ich udziałów w MFW; w przypadku Ukrainy siedmiokrotnie, Polski prawie dwunastokrotnie, Irlandii piętnastokrotnie. Suma kredytu przyznanego Grecji jest dwadzieścia dwa razy większa od sumy udziału tego państwa w Funduszu, a jeżeli chodzi o Portugalię to jej udział w MFW jest dwadzieścia trzy razy mniejszy od sumy przyznanego jej kredytu przez Fundusz w 2011 r. (rysunek 4.21)

Rysunek 4.21 Kredyty MFW udzielone państwom Europy w czasie światowego kryzysu finansowego a udziały członkowskie, mld euro



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych MFW, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/europe.htm> (31.03.2013 r. 17:59)

Od początku kryzysu zadłużenia w drugiej połowie 2009 r. Unia Europejska podjęła szereg działań mających na celu ustabilizowanie sytuacji i pomoc najbardziej zagrożonym państwom, których efektem są m. in. programy pomocowe dla Grecji, Irlandii i Portugalii. Po weryfikacji pierwszych rezultatów udzielonej pomocy oraz pod wpływem dynamicznie zmieniającej się sytuacji, niektóre z parametrów programów zostały zmodyfikowane na nadzwyczajnym szczycie szefów państw i rządów strefy euro 21 lipca 2011 r., który podjął także decyzję o drugim pakiecie pomocowym dla Grecji. Programy te mają fundamentalny wpływ na sytuację na rynkach w Europie i na świecie, a ich realizacja jest kluczowa dla zażegnania kryzysu, stąd też poniżej przedstawiono chronologicznie jak

programy te kształtują się obecnie, jak postępuje ich wdrażanie oraz jaki wpływ mają one na sytuację gospodarczą krajów nimi objętych.⁴⁹

Program pomocowy dla Grecji został uzgodniony 9 maja 2010 r., a jego całkowita kwota wynosi 110 mld EUR, z czego 80 mld pochodzi z bilateralnych pożyczek państw strefy euro koordynowanych przez KE, a pozostałe 30 mld z MFW.⁵⁰ W ramach podpisanego porozumienia Grecja zobowiązała się do wdrożenia trzyletniego gospodarczego programu dostosowawczego nakierowanego przede wszystkim na redukcję deficytu budżetowego.⁵¹

Strefa euro udzieliła Grecji do tej pory pomocy w wysokości 47,1 mld EUR. Strefa euro z wyłączeniem Słowacji. Parlament słowacki odmówił bowiem 10 sierpnia 2010 r. udziału w finansowaniu pomocy dla Grecji. Bratysława miała zgodnie z pierwotnymi ustaleniami przekazać 800 mln EUR w ramach pierwszego programu pomocowego, jednak w obliczu dużego niezadowolenia społecznego i oporu politycznego odrzuciła tę możliwość. MFW pozostało jeszcze do wypłacenia 12,1 mld EUR, przy czym okres zapadalności tych pożyczek to 7,5 roku, a oprocentowanie ok. 5,5%.⁵²

Irlandia zwróciła się z prośbą o pomoc finansową 21 listopada 2010 r., a decyzja o jej przyznaniu zapadła w grudniu 2010 r. Międzynarodowy Fundusz Walutowy zaaprobował przekazanie Irlandii piątej transzy pożyczki w wysokości 3,9 mld euro. Tym samym suma pomocy przekazanej rządowi w Dublinie przez MFW wzrosła do 13,1 mld euro. Zgodnie z porozumieniem zawartym przez Irlandię z MFW w grudniu 2010 r., otrzymała ona pożyczkę w łącznej wysokości 22,5 mld euro (19,5 mld SDR). Pakiet ma charakter warunkowy - towarzyszy mu 3-letni program dostosowawczy oparty na trzech filarach: reorganizacji sektora bankowego, konsolidacji budżetowej i zestawie reform strukturalnych. Program podlega kwartalnym kontrolom, a jego podstawowym celem jest obniżenie deficytu budżetowego Irlandii do poziomu 3% PKB do 2015 r.⁵³

⁴⁹ Programy pomocowe dla Grecji, Irlandii i Portugalii – stan na sierpień 2011 r., Narodowy Bank Polski, Departament Zagraniczny, http://www.nbp.pl/publikacje/integracja_europejska/programy_pomocowe.pdf (11.03.2013 11:54)

⁵⁰ Greece: Financial Position in the Fund as of March 31, 2013, IMF, Data and Statistics, <http://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=360&date1key=2013-04-16> (02.04.2013 11:54)

⁵¹ IMF Annual Report 2012 <http://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2012/eng/pdf/ch3.pdf> (03.04.2013 15:54)

⁵² Programy pomocowe dla Grecji, Irlandii i Portugalii – stan na sierpień 2011 r., Narodowy Bank Polski, Departament Zagraniczny, http://www.nbp.pl/publikacje/integracja_europejska/programy_pomocowe.pdf (11.03.2013 11:54)

⁵³ Ireland: Financial Position in the Fund as of March 31, 2013, IMF, Data and Statistics, <http://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=470&date1key=2013-04-16> (15.03.2013 12:34)

Zaangażowanie MFW w strefie euro w roku 2012 polegało na ustaleniu nowych programów wsparcia finansowego dla Grecji i Portugalii oraz kontynuacji działań w ramach kredytu udzielonego na podstawie instrumentu EFF dla Irlandii.

Długotrwałe problemy strukturalne, w tym niska wydajność, słaba konkurencyjność i wysokie zadłużenie prywatne spowodowały znaczne spowolnienie wzrostu w Portugalii i doprowadziły do powstania poważnych problemów, zewnętrznej fiskalnej nierównowagi. W maju 2011 roku Zarząd MFW zatwierdził trzyletni program wsparcia dla Portugalii, który polegał na udzieleniu pożyczki w ramach EFR w wysokości 23,7 mld SDR w celu wsparcia polityki gospodarczej prowadzonej przez władze państwa oraz stymulowanie wzrostu gospodarczego.⁵⁴ Zatwierdzony przez MFW oraz Unię Europejską trzyletni program wsparcia dla Portugalii umożliwia dla niej dostęp do 78 mld euro, umożliwia wyjątkowy dostęp do środków finansowych MFW w wysokości 2306 procent kwoty Portugalii w MFW. Program władz Portugalii skupia się na reformach strukturalnych w celu stymulowania wzrostu i zatrudnienia, ambitnym, ale zrównoważonym programie fiskalnej stabilizacji, jest wspierany przez wprowadzenie strukturalnej reformy fiskalnej oraz zabezpieczenia zapewniającego stabilność finansową.⁵⁵

Drugim programem wsparcia MFW w strefie euro w ciągu 2012 roku był czteroletni program w ramach EFR dla Grecji w wysokości 28,0 mld euro (23,79 mld SDR) zatwierdzony w marcu 2012 roku, po anulowaniu przez władze greckie wcześniej zatwierdzonego trzyletniego porozumienia Stand-By. Podobnie jak w przypadku Portugalii Grecja również otrzymała wyjątkowy dostęp do środków MFW w wysokości 2158,8 procent kwoty Grecji. Program gospodarczy władz greckich ma na celu przywrócenie konkurencyjności, wzrostu gospodarczego oraz stabilności finansów publicznych oraz zapewnienie stabilności finansowej. Władze robią dodatkowy nacisk na wdrożenie reform strukturalnych w celu przyspieszenia wzrostu gospodarczego i zatrudnienia.⁵⁶

Wyjście z kryzysu finansowego zależy przede wszystkim od samych krajów nim dotkniętych i ich determinacji we wprowadzaniu reform i konsolidacji fiskalnej, jednak wsparcie i solidarność pozostałych członków strefy euro jest niezbędna, aby zapobiec rozprzestrzenianiu się kryzysu i przywrócić Europę na ścieżkę wzrostu.⁵⁷

⁵⁴ Portugal: Financial Position in the Fund as of March 31, 2013, IMF, Data and Statistics, <http://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=810&date1key=2013-04-15> (10.03.2012 9:12)

⁵⁵ IMF Annual Report 2012 <http://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2012/eng/pdf/ch3.pdf> (03.04.2013 15:54)

⁵⁶ Ibidem.

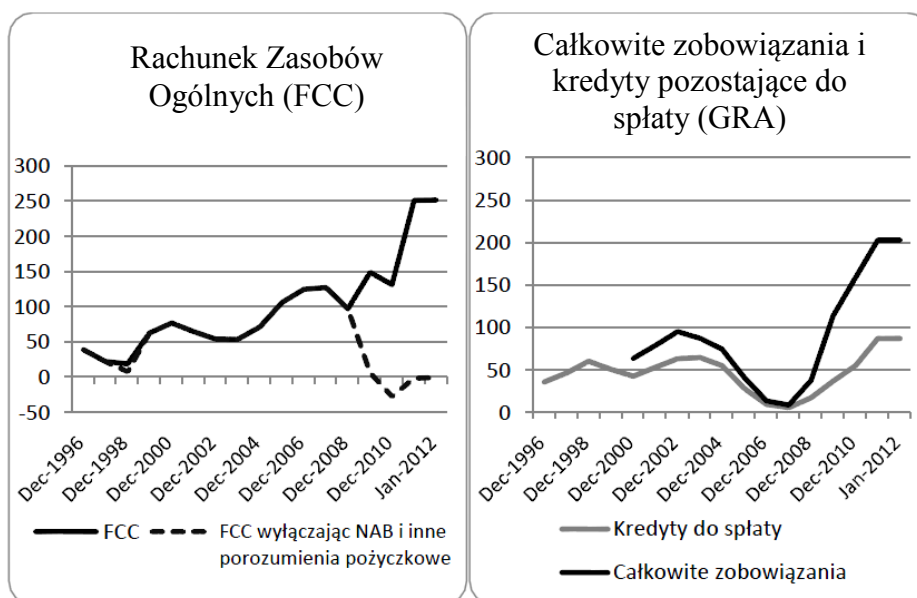
⁵⁷ http://www.nbp.pl/publikacje/integracja_europejska/programy_pomocowe.pdf (11.03.2013 11:54)

4.3 Zwiększenie zasobów finansowych MFW w odpowiedzi na światowy kryzys finansowy

Zdolności pożyczkowe MFW ograniczone są miarą płynności wynikającą z wysokości środków zgromadzonych na Rachunku Zasobów Ogólnych, określanej, jako Forward Commitment Capacity (FCC). FCC wyraża wartość niezaangażowanych zasobów MFW możliwych do wykorzystania w ciągu jednego roku, po uwzględnieniu odpowiedniej rezerwy. Do FCC wliczane są zarówno środki pochodzące z udziałów członkowskich, jak i z tymczasowego uzupełniającego finansowania Funduszu.⁵⁸

Bez tymczasowego zwiększenia finansowania w formie porozumień dwu- i wielostronnych, już w połowie 2009 r. FCC spadłby do zera, co oznaczałoby uniemożliwienie działalności pożyczkowej Funduszu (rysunek 4.20). W przeszłości, gdy FCC spadał w okolice zera, MFW podejmował działania na rzecz zwiększenia swoich zasobów, również poprzez finansowanie uzupełniające. Dla przykładu, w 1998 r., w trakcie kryzysu azjatyckiego środki finansowe Funduszu zostały zwiększone poprzez ogólne podwyższenie udziałów członkowskich o 45% w ramach 11. ogólnego przeglądu udziałów, jak również dzięki wejściu w życie Decyzji ustanawiającej NAB.⁵⁹

Rysunek 4.22 Całkowite zobowiązania i kredyty pozostające do spłaty w latach 1996-2012 (mld SDR)



Źródło: M. Grotte, A. Życieńska, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, op. cit., s. 50

⁵⁸ Por. M. Grotte, A. Życieńska, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, op. cit., s. 49

⁵⁹ Ibidem.

Ze względu na znaczące zaangażowanie środków finansowych MFW w pierwszych miesiącach kryzysu (przełom lat 2008/2009) oraz na prognozowany rosnący popyt na pożyczki Funduszu ze strony kolejnych krajów członkowskich, spodziewana była całkowita utrata zdolności pożyczkowych Funduszu. Dlatego MFW został zmuszony do szybkiego i adekwatnego uzupełnienia swoich środków finansowych.⁶⁰

Zasadniczym sposobem zwiększania zasobów MFW jest podwyższenie udziałów państw członkowskich. Jednak wiadomo, że jest to proces czasochłonny nie tylko ze względów proceduralnych, które wiążą się z koniecznością przeprowadzenia długotrwałych procesów ratyfikacyjnych w poszczególnych państwach członkowskich, ale również, dlatego, że związany jest z niełatwymi negocjacjami politycznymi między członkami Funduszu, których wyniki mają następnie przełożenie na rozkład siły głosów w ramach MFW. W porównaniu z procesem podwyższenia udziałów, znacznie szybszym sposobem zwiększenia zasobów finansowych MFW w sytuacji kryzysowej są dwustronne i wielostronne porozumienia pożyczkowe które mogą być zawierane przez Fundusz z poszczególnymi państwami członkowskimi lub instytucjami z tych państw.⁶¹

Tym samym, mając na uwadze konieczność szybkiego zwiększenia zasobów MFW w okresie po upadku Lehman Brothers, Fundusz - w pierwszej kolejności zdecydował się na pozyskanie finansowania uzupełniającego w ramach porozumień dwustronnych (pożyczki dwustronne i instrumenty dłużne). Następnie, przyjęto decyzję o zwiększeniu wielkości środków dostępnych w ramach wielostronnego porozumienia pożyczkowego NAB. Równolegle z powyższymi działaniami prowadzone były prace w ramach najbardziej czasochłonnego procesu pozyskiwania zwiększonego finansowania tj. podwyższenia udziałów członkowskich (w ramach 14. ogólnego przeglądu udziałów).⁶²

Działania MFW na rzecz zwiększenia środków finansowych były wspierane i częściowo motywowane decyzjami podejmowanymi na forum grupy G20/G7. W kwietniu 2009 r. podczas spotkania grupy G7, Dyrektor Zarządzający MFW poinformował o potrzebie podwojenia środków finansowych Funduszu z ok. 250 mld USD do 500 mld USD.⁶³ Podczas londyńskiego szczytu grupy G20 w kwietniu 2009 r.⁶⁴ ustalono, że środki

⁶⁰ *Review of the Adequacy of and Options for Supplementing Fund Resources*, January, IMF, Washington D.C., 2009, s.13.

⁶¹ Por. M. Grotte, A. Życieńska, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, op. cit., s. 50

⁶² *Ibidem*, s. 50-51

⁶³ IMF's Response to the Global Economic Crisis, Factsheet, IMF, Washington, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/changing.htm> (10.04.2013 12:12) s. 2-3

⁶⁴ G-20 (2009a), Declaration on Delivering Resources through the International Financial Institutions, April 2009, G-20, London, <http://www.g20.org/images/stories/canalfinan/docs/uk/09desp.pdf> (13.09.2012 15:30)

Funduszu powinny zostać potrójone do 750 mld USD. W ramach powyższej kwoty 250 mld USD miało zostać przekazane MFW natychmiast, w postaci umów z krajami członkowskimi w sprawie pożyczek dwustronnych. Założono jednocześnie, że w przyszłości środki te zostaną włączone w rozszerzoną i zmodyfikowaną formułę Nowych Porozumień Pożyczkowych NAB (po spełnieniu warunków koniecznych dla jej wejścia w życie). Jednocześnie uzgodniono, że docelowa wartość NAB osiągnąć ma 500 mld USD.⁶⁵

15 listopada 2011 r. Narodowy Bank Polski dołączył do NAB jako nowy uczestnik, co w sumie zwiększyło wartość NAB do 370 mld SDR (około 570 miliardów USD), a liczba nowych uczestników wzrosła do 14.⁶⁶

W okresie od lutego 2009 r. do marca 2011 r. podpisanych zostało 19 pożyczek dwustronnych i 3 porozumienia o zakupie obligacji MFW o łącznej wartości 362,5 mld USD (ok. 234,5 mld SDR), jako finansowanie pomostowe do czasu wprowadzenia rozszerzonego i zwiększonego NAB. Wśród pożyczkodawców znalazła się Japonia (100 mld USD), 16 krajów Unii Europejskiej (178 mld USD), Norwegia (4,5 mld USD) oraz Kanada (10 mld USD). Ponadto Chiny, Brazylia i Indie udostępniły MFW swoje środki w ramach dwustronnych porozumień o zakupie obligacji (ang. Note Purchase Agreements, NPA) o wartości 50 mld USD (Chiny) i po 10 mld USD (Brazylia i Indie).⁶⁷

Z kolei, z dniem wejścia w życie Decyzji Rady Wykonawczej MFW o rozszerzeniu oraz modyfikacji dotychczasowego NAB (11 marca 2011 r.), dziesięciokrotnie zwiększona została wartość wielostronnych porozumień pożyczkowych NAB - z 34 mld SDR do 367,5 mld SDR. Równoległe z powyższymi działaniami mającymi na celu czasowe zwiększenie uzupełniającego finansowania MFW w sytuacji kryzysu, na forum MFW toczyły się prace nad pakietem reform oraz podwyższeniem udziałów członkowskich w ramach 14. ogólnego przeglądu udziałów. Na poziomie Funduszu zakończyły się one 15 grudnia 2010 r. poprzez przyjęcie przez Radę Gubernatorów MFW Rezolucji nr 66-2 w sprawie 14. ogólnego przeglądu udziałów i reformy Rady Wykonawczej MFW. Zgodnie z jej zapisami podwyższenie udziałów nastąpi nie wcześniej niż w dniu wejścia w życie proponowanej w Rezolucji Poprawki do Umowy o MFW, tj. z datą potwierdzenia przez Fundusz, że 3/5 krajów członkowskich, reprezentujących 85% wszystkich głosów, zaakceptowało tę poprawkę oraz nie wcześniej, niż po stwierdzeniu przez Radę Wykonawczą MFW, że kraje

⁶⁵ Por. M. Grotte, A. Życieńska, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, op. cit., s. 51

⁶⁶ IMF's Response to the Global Economic Crisis, Factsheet, IMF, Washington, s. 3 <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/changing.htm> (10.04.2013 12:12)

⁶⁷ IMF Standing Borrowing Arrangements, Factsheet, IMF, Washington, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/pdf/gabnab.pdf> (2.03.2013 16:24)

członkowskie reprezentujące nie mniej niż 70% całkowitej liczby udziałów wyraziły zgodę na zwiększenie swoich udziałów.⁶⁸ Po spełnieniu powyższych wymagań i wejściu w życie 14. przeglądu, udziały członkowskie zostaną podwojone z obecnych 238,4 mld SDR do 476,8 mld SDR. Będzie to najwyższe w historii MFW podwyższenie udziałów. Poza zwiększeniem łącznej wielkości udziałów Funduszu, celem podwyższenia uzgodnionego w 2010 r. było również dostosowanie udziałów i siły głosów krajów członkowskich do ich rzeczywistej pozycji w gospodarce światowej. W wyniku podjętych decyzji nastąpiło przesunięcie ponad 6% głosów od krajów nadreprezentowanych do niedoreprezentowanych, oraz ponad 6% głosów na rzecz dynamicznych gospodarek wschodzących i państw rozwijających się. Na uwagę zasługuje istotny wzrost pozycji tzw. krajów BRICS (Brazylia, Rosja, Indie, Chiny oraz RPA). Po wejściu w życie podjętych ustaleń wszystkie państwa tej grupy (z wyjątkiem RPA) znajdą się wśród 10 największych udziałowców MFW, a Chiny awansują na miejsce 3. W pierwszej dziesiątce największych udziałowców Funduszu nie znajdują się już Arabia Saudyjska oraz Kanada.⁶⁹

W przeszłości środki uzupełniające pożyczone Funduszowi stanowiły maksymalnie 30% wysokości udziałów. Przed wejściem w życie zwiększenia wielkości NAB, stosunek środków z NAB do wysokości udziałów członkowskich wynosił 14%. Natomiast, już w trakcie kryzysu, po wejściu w życie 10-krotnego zwiększenia NAB, wielkość NAB aż 1,5-krotnie przekraczała wielkość zasobów pochodzących z udziałów członkowskich. Dlatego też, mając na celu utrzymanie relacji między wielkością udziałów (jako podstawowego źródła finansowania działalności MFW), a wielkością NAB, w Rezolucji nr 66-2 Rada Wykonawcza Funduszu zobowiązana została do dokonania - podczas planowanego przeglądu NAB (listopad 2011r.) - zmniejszenia zasobów NAB, przy zachowaniu proporcji między udziałami poszczególnych państw członkowskich.⁷⁰

Zmniejszenie wielkości NAB jest bezpośrednio związane z decyzją MFW o podwyższeniu udziałów w ramach 14. ogólnego przeglądu udziałów. Pozwala to na utrzymanie - na obecnym poziomie - zaangażowania finansowego państw członkowskich, zachowanie płynności środków finansowych MFW oraz utrzymanie relacji między wielkością udziałów, a wielkością NAB. Zgodnie z powyższą Rezolucją zmniejszenie zasobów NAB będzie mieć miejsce w momencie wejścia w życie podwyższenia udziałów dla członków w ramach 14. ogólnego przeglądu. Całkowita wielkość zasobów w ramach

⁶⁸ Por. M. Grotte, A. Życieńska, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, op. cit., s. 51-52

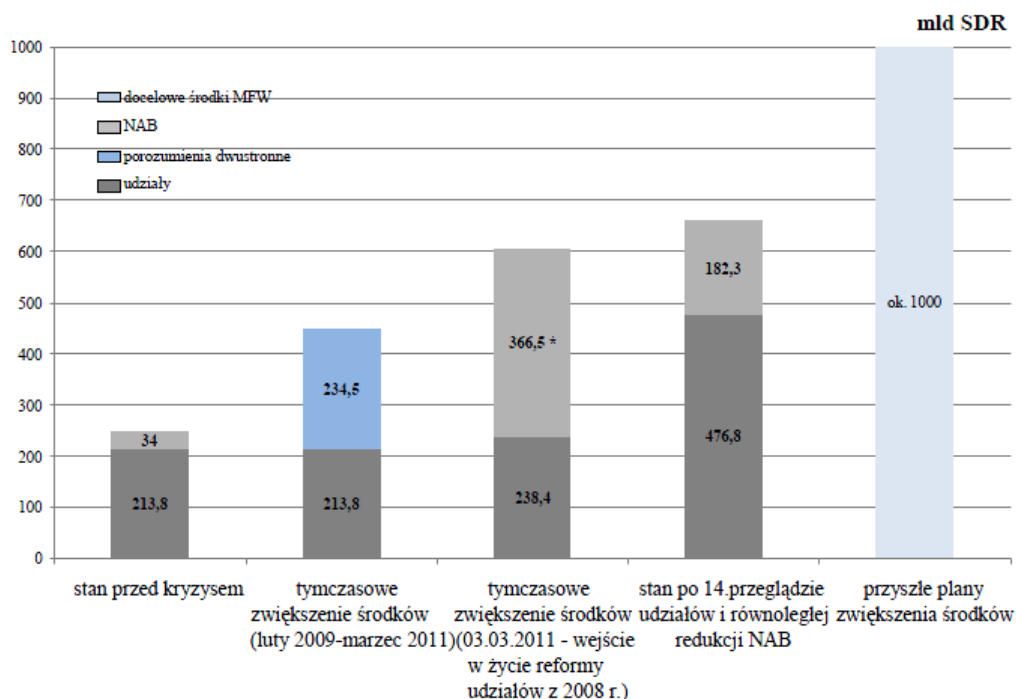
⁶⁹ Ibidem, s. 52

⁷⁰ Ibidem.

NAB zostanie zmniejszona z obecnych 369,99 mld SDR do 182,37 mld SDR i stanowić będzie 38% wartości udziałów członkowskich. Zmniejszenie zobowiązań kredytowych danego uczestnika w ramach NAB ma wejść w życie w dniu, w którym dokona on płatności z tytułu podwyższenia udziałów wynikających z 14. ogólnego przeglądu udziałów oraz po wyrażeniu zgody przez uczestników NAB reprezentujących 85% wszystkich zobowiązań, w tym wszystkich uczestników, których wielkość zobowiązań kredytowych ulegnie zmianie. Wprowadzenie takiego rozwiązania pozwala na zachowanie płynności środków finansowych MFW oraz chroni państwa przed ryzykiem opłacenia nowych udziałów bez równoczesnej gwarancji zmniejszenia środków w ramach NAB.⁷¹

Wartość zasobów finansowych Funduszu po podwyższeniu udziałów państw członkowskich i redukcji NAB wynosić będzie ponad 1 mld USD (rysunek 4.23).

Rysunek 4.23 Wartość środków pochodzących z udziałów członkowskich* i porozumień pożyczkowych w różnych odstępach czasowych, mld SDR



* bez Irlandii i Grecji, które są potencjalnymi członkami NAB, ale nie przystąpiły do porozumienia (stan na dzień 30 czerwca 2012)

Źródło: Por. M. Grotte, A. Życieńska, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, op. cit., s. 54

W listopadzie 2011 r. na posiedzeniu w Cannes, przywódcy państw G20 ustalili, że niezbędne jest podjęcie dalszych kroków na rzecz przywrócenia globalnej stabilności

⁷¹ Ibidem, s. 52-53

finansowej, a w szczególności przeciwdziałania ewentualnym globalnym konsekwencjom kryzysu zadłużeniowego w niektórych krajach strefy euro. W tym celu zadeklarowali gotowość do działań mających na celu pozyskanie przez MFW dodatkowych zasobów finansowych, co umożliwiłoby Funduszowi zwiększenie skali jego działań pomocowych.⁷²

Na posiedzeniu Rady Europejskiej 9 grudnia 2011 r. ustalono, że państwa strefy euro oraz pozostałe państwa członkowskie rozważą i potwierdzą (w ciągu 10 dni) wniesienie dodatkowych środków na rzecz MFW w maksymalnej kwocie 200 mld EUR, w postaci pożyczek dwustronnych.⁷³ Jednocześnie wyrażono oczekiwanie wobec pozostałej społeczności międzynarodowej, że zadeklaruje podobny wkład finansowy na rzecz MFW.⁷⁴

W przyjętym 19 grudnia 2011 r. oświadczeniu ministrów finansów państw UE w sprawie zasobów finansowych MFW potwierdzono, że państwa strefy euro prześlą Funduszowi łączną kwotę 150 mld euro, w ramach pożyczek dwustronnych. Środki te zostaną przekazane na Rachunek Zasobów Ogólnych Funduszu. Wkład finansowy poszczególnych państw został wyliczony w oparciu o wielkość ich udziału w MFW, zgodnie z kluczem zawartym w 14. ogólnym przeglądzie udziałów, przyjętym w grudniu 2010 r. Po raz kolejny wyrażono oczekiwanie, że pozostali członkowie G20, jak również inne państwa członkowskie MFW włączą się w proces zwiększania zasobów finansowych MFW.⁷⁵

Deklaracje kolejnych państw o udziale w zwiększeniu zasobów finansowych MFW zostały złożone w czasie Szczytu G20 w Los Cabos w terminie 18-19 czerwca 2012 r. - łączna wysokość środków zadeklarowanych przez poszczególne państwa na zwiększenie zasobów finansowych MFW wyniosła blisko 456 mld USD (UE - 240,1 mld USD, w tym strefa euro - 197,9 mld USD; inne kraje - 215,8 mld USD). Nowe środki finansowe zwiększą zasoby MFW do blisko 1 bln SDR (blisko 1,5 bln USD). Deklaracje wzmocnienia potencjału Funduszu zostały złożone przez 37 krajów członkowskich posiadających ok. 3/5 całości udziałów Funduszu.⁷⁶

⁷² Por. M. Grotte, A. Życieńska, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, op. cit., s. 54

⁷³ Statement by the Euro Area Heads of State and Government, Bruksela, 9 grudnia 2011 r. http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/126658.pdf (15.04.2013 17:55)

⁷⁴ Por. M. Grotte, A. Życieńska, *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, op. cit., s. 55

⁷⁵ *EU Finance Ministers statement on IMF resources*, Bruksela, 19 grudnia 2011 r. http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/en/ecofin/127062.pdf (15.04.2013 18:35)

⁷⁶ *G20 Leaders' Declaration, Los Cabos*, 18-19 czerwca 2012 r., http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/en/ec/131069.pdf (15.04.2013 19:00)

Pierwsze 7 umów dwustronnych (Japonia, Deutsche Bundesbank, Francja, Banca d'Italia, Norges Bank, Danmarks Nationalbank, Arabia Saudyjska) zostało podpisanych w czasie Dorocznych Spotkań MFW i BŚ w Tokio w październiku 2012 r.⁷⁷

W ramach czasowego zwiększenia zasobów finansowych MFW, Narodowy Bank Polski od 15 listopada 2011 r. jest uczestnikiem Nowych Porozumień Pożyczkowych NAB. Jako uczestnik NAB, NBP pozostaje w gotowości do wypłacenia MFW oprocentowanej pożyczki, do kwoty odpowiadającej 2,53 mld SDR. Przystąpienie NBP do NAB stanowi realizację zobowiązań Polski do udziału w czasowym zwiększeniu zasobów finansowych MFW, podjętych na szczelbu Unii Europejskiej (decyzje Rady Europejskiej z marca i czerwca 2009 r.). Środki udostępnione MFW w ramach NAB zaliczają się do oficjalnych aktywów rezerwowych NBP. Zgodnie z planowanym zmniejszeniem NAB, w momencie opłacenia przez NBP zwiększonego udziału Polski w MFW (w ramach 14. ogólnego przeglądu udziałów), wielkość finansowego zaangażowania NBP w ramach NAB zmniejszy się z obecnych 2,53 mld SDR do 1,28 mld SDR.⁷⁸

Analizując działania pożyczkowe Funduszu od drugiej połowy 2008 r. do końca 2012 r. należy powiedzieć, że reakcja MFW na potrzeby państw członkowskich w trakcie światowego kryzysu finansowego była natychmiastowa i na dużą skalę, zarówno pod względem wartości udzielonych pożyczek, jak i liczby krajów, którym zostały one przyznane i opierała się na podstawowej zasadzie, które znalazła sprawdzenie w poprzednich kryzysach. Państwu, które jest zagrożone brakiem dostępu do finansowania zagranicznego w wyniku błędnej polityki gospodarczej udostępniane były środki finansowe w odpowiedniej formie i na niezbędnym poziomie, jak również wymagano od władz krajowych przeprowadzenia czasem nawet radykalnych reform gospodarczych. Skutki tych reform zmaterializują się jednak dopiero po kilku latach.

⁷⁷ IMF Standing Borrowing Arrangements, Factsheet, External Relations Department, IMF, Washington, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/gabnab.htm> (02.12.2012 13:54)

⁷⁸ Ibidem.

ZAKOŃCZENIE

Po II wojnie światowej nad projektem utworzenia organizacji międzynarodowej mającej za zadanie przeciwdziałanie zakłóceniom na międzynarodowym rynku walutowym pracowano jak w Wielkiej Brytanii tak i w Stanach Zjednoczonych.

W Stanach Zjednoczonych powstał tzw. plan White'a i to właśnie on jest podstawą statutu MFW. W 1943 roku propozycja dotycząca utworzenia międzynarodowej organizacji walutowej przedstawiono ministrom finansów krajów kapitalistycznych. Dyskusje ministrów doprowadziły do powstania owej organizacji. Tak do życia został powołany MFW – międzynarodowa organizacja finansowa, o której powołaniu postanowiono jednocześnie z powołaniem Międzynarodowego Banku Odbudowy i Rozwoju w lipcu 1944 na konferencji Narodów Zjednoczonych w Bretton Woods.

Międzynarodowy Fundusz Walutowy miał stać się filarem powstającego międzynarodowego systemu walutowego. Koncepcja MFW zakładała, że będzie on sprawować nadzór nad przestrzeganiem reguł kursowych i stosowaniem ograniczeń płatniczych przez kraje członkowskie. Jednocześnie Fundusz udzielając pomocy finansowej na przezwyciężanie skutków nierównowagi bilansów płatniczych zapobiegać miał ponownemu wprowadzaniu ograniczeń płatniczych i zmianom parytetów walut. Trudno teraz wyobrazić współczesny system walutowy państw nie upominając o Międzynarodowym Fundusze Walutowym, którego obecność na międzynarodowym rynku finansowym jest konieczna.

Wśród najważniejszych celów działalności MFW możemy wyróżnić promocję stabilnych kursów walutowych, tworzenie odpowiednich warunków dla wzrostu handlu międzynarodowego przy zrównoważonym bilansie płatniczym oraz ułatwianie rozwoju wzrostu handlu międzynarodowego. Od momentu uchwalenia statutu MFW w 1945 r. wprowadzone zostały tylko cztery poprawki. Członkiem MFW może zostać każde państwo, które posiada autonomię w dziedzinie stosunków międzynarodowych oraz jest w stanie spełnić warunki stawiane przez statut MFW. W 1945 r. MFW liczył 29 członków a stanem na początek 2013 r. liczba krajów członkowskich wynosi 188.

Jedną z najważniejszych funkcji MFW jest funkcja kredytowa, która polega na udzieleniu krajom członkowskim finansowego wsparcia w przypadku pojawienia się problemów związanych z bilansem płatniczym. Główną formą wsparcia finansowego udzielanego przez MFW jest pomoc kredytowa na zasadach ogólnych, która jest oparta na wykorzystywaniu programów dostosowawczych.

Głównym źródłem finansowania podstawowej działalności kredytowej MFW są udziały państw członkowskich. Do instrumentów, które stanowią uzupełnienie środków pochodzących z udziałów członkowskich MFW zaliczają się: porozumienia wielostronne, pożyczki dwustronne oraz instrumenty dłużne. Instrumenty te mają charakter dobrowolny - zgodnie z Umową o MFW, państwo członkowskie nie jest zobowiązane do ich udzielenia.

Reakcja MFW na potrzeby państw członkowskich w trakcie światowego kryzysu finansowego była natychmiastowa i na dużą skalę, zarówno pod względem wartości udzielonych pożyczek, jak i liczby krajów, którym zostały one przyznane i opierała się na podstawowej zasadzie, które znalazła sprawdzenie w poprzednich kryzysach. Państwu, które jest zagrożone brakiem dostępu do finansowania zagranicznego w wyniku błędnej polityki gospodarczej udostępniane były środki finansowe w odpowiedniej formie i na niezbędnym poziomie, jak również wymagano od władz krajowych przeprowadzenia czasem nawet radykalnych reform gospodarczych. Skutki tych reform można będzie scharakteryzować dopiero po kilku latach. Międzynarodowy Fundusz Walutowy również szybko reagował na rosnące zapotrzebowanie na środki finansowe Funduszu, zwiększając ich z pewnym wyprzedzeniem.

Bibliografia

1. Allen W.A., Moessner R. , *Central bank co-operation and international liquidity in the financial crisis of 2008-9*, BIS Working Papers No. 310, Bank for International Settlements, Bazylea 2010.
2. An IMF for the 21st Century, Address by D. Strauss-Kahn, Managing, Factsheet, IMF, Washington D.C. 2010.
3. Balance of Payments and international investment position manual, Sixth Edition, International Monetary Fund, Washington D.C., 2009, Rozdział 6, punkt 6.85.
4. Bernaś B., Kowalik P., Pietrzak A., Ryszawska-Grzeszczak B., *Finanse międzynarodowe*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2006.
5. Biuletyn Informacyjny MFW, nr 11/424 z dnia 22 listopada 2011 r.
6. Boughton J.M., *Tearing down walls: The International Monetary Fund 1990-1999*, International Monetary Fund, Washington D.C. 2012.
7. Chrabonszczewska E., *Międzynarodowe organizacje finansowe*, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa 2005.
8. Chrabonszczewska E., *Międzynarodowe organizacje finansowe wobec kryzysu azjatyckiego*, "Zeszyty Naukowe" Kolegium Gospodarki Światowej SGH, z. 6, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 1999.
9. Coombs M., Harvey P., Simpson D., *Recent Developments in IMF Financing Activities*, Reserve Bank of Australia Bulletin, Sydney 2004.
10. Director IMF at Bretton Woods Committee Annual Meeting, Factsheet, IMF, Washington D.C., February 26, 2010.
11. Elekdağ S., *How Does the Global Economic Environment Influence the Demand for IMF Resources?*, Working Paper, No. 239, IMF, Washington D.C. 2006.
12. Establishment and Operation of the Investment Account, IMF Finance Department, Washington D.C. 2005.
13. Ewans O., Leone A. M., Gill M., Hilbers P., *Macprudential Indicators of Financial System Soundness*, "IMF Occasional Paper" No 192, April 2000.
14. Financing the Fund's Concessional Lending to Low-Income Countries, IMF, Factsheet, Washington D.C., October 2012.
15. Financing the Fund's Concessional Lending to Low-Income Countries, MFW, Factsheet, Washington D.C., October 2012.

16. Financing the Fund's Concessional Lending to Low-Income Countries, IMF, Factsheet, Washington D.C., October 2012.
17. *Finanse, bankowość i rynki finansowe*, (red.) E. Pietrzak, M. Markiewicz, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2006.
18. Fischer S., On the Need for an International Lender of Last Resort, *The Journal of Economic Perspectives*, Vol. 13, No. 4, 1999.
19. *Fund's Financing Role—Options to Enhance the GRA Lending Toolkit*, Factsheet, International Monetary Fund, Washington D.C. 2011.
20. Gąsiorowski P., Grotte M., Frankiewicz D., Życieńska A., *Dostosowania instrumentarium, zasad działania i zasobów Międzynarodowego Funduszu Walutowego w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, Materiały i Studia, Zeszyt nr 285, Warszawa 2013.
21. Global economic projection revised // IMF survey. – Washington D. C., 2008. – Vol. 27. – № 1.
22. Głuchowski J., *Międzynarodowe stosunki finansowe*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 1997.
23. Gola C., Spadafora F., Financial Sector Surveillance and the IMF, IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington D.C. 2009.
24. Good governance has become essential in promoting growth and stability // IMF survey. – Wash., 2006. – Vol. 27. – №3.
25. GRA Lending Toolkit and Conditionality: Reform Proposals, March 13, 2009, IMF
26. Grotte M., Życieńska A., *Międzynarodowy Fundusz Walutowy i stojące przed nim wyzwania*, Materiały i Studia, Zeszyt nr 254, NBP, Warszawa 2011.
27. IMF Crisis Lending, IMF, Factsheet, September 26, 2012
28. IMF Extended Credit Facility, IMF, Factsheet, Washington D.C., September 2012.
29. IMF Rapid Credit Facility, IMF, Factsheet, Washington D.C., September 2012.
30. IMF Standby Credit Facility, IMF, Factsheet, Washington D.C., September 2012.
31. IMF's Response to the Global Economic Crisis, Factsheet, IMF, Washington 2013.
32. Krakowski J., *Wymienialność walut. Zasady i praktyka Międzynarodowego Funduszu Walutowego*, PWN, Warszawa 1987.
33. Lachman D., How should IMF resources be expanded?, [w]: Truman E., *Reforming the IMF for the 21st century*, Special report No. 19, Institute for International Economics, Washington D.C. 2006.

34. Latoszek E., Proczek M., *Organizacje międzynarodowe: założenia, cele, działalność*, Dom Wydawniczy Elipsa, Warszawa 2001.
35. Latoszek E., Proszek M., *Organizacje Międzynarodowe*, WSHiFM, Warszawa 2001.
36. Lutkowski K., *Międzynarodowy Fundusz Walutowy wobec współczesnych zjawisk kryzysowych – próba oceny*, „Gospodarka Narodowa” 2000, nr 5-6.
37. Managing Director's Statement on Strengthening Surveillance - 2011 Triennial Surveillance Review, Factsheet, International Monetary Fund, Washington D.C. 2011.
38. *Międzynarodowe stosunki finansowe. Wybrane problemy*, red. J. Dudziński, H. Nakonieczna-Kisiel, Wydawnictwo Zachodniopomorskiej Szkoły Biznesu w Szczecinie, Szczecin 2006.
39. *Międzynarodowy Fundusz Walutowy w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, pod red. P. Gąsiorowskiego, NBP, Warszawa 2012.
40. Mirakhor A., Zaidi I., *Rethinking the Governance of the International Monetary Fund*”, Working Paper, No. 273, IMF, Washington D.C. 2006.
41. *Modernizing the Legal Framework for Surveillance - An Integrated Surveillance Decision*, International Monetary Fund, Washington D.C. 2012.
42. Mogensen K., *The Future Financing of the IMF.*, Monetary Review, 2nd Quarter 2007, Denmark's Nationalbank, Copenhagen 2007.
43. Naruszewicz S., Czerewacz K., *Międzynarodowe instytucje finansowe wobec wyzwań współczesności*, Wyższa Szkoła Administracji Publicznej, Białystok 2003.
44. Note by the Managing Director of the IMF on the Proposed Reforms to the Fund's Non-concessional Lending Toolkit, October, International Monetary Fund, Washington D.C. 2011.
45. Note by the Managing Direktor on the Proposed to the Fund's Nonconcessional Lending Toolkit, Factsheet, IMF, October 24, 2011
46. *Operational Guidance to IMF Staff on the 2002 Conditionality Guidelines*, Factsheet, International Monetary Fund, Washington D.C. 2010
47. *Ostatni światowy kryzys finansowy: przyczyny, przebieg, polityka, przedsiębiorstwa*, red. K. Piech, K. Wierus, Instytut Wiedzy i Innowacji, Warszawa 2012.

48. Pamphlet Series No 45-IIA. Quotas, IMF Washington DC. 1999, cyt. za E. Chrabonszczewska, Międzynarodowe organizacje finansowe, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa 2005.
49. Quota and Voice Reform in the IMF, Resolution 61-5, September 18, IMF, Washington D.C. 2006.
50. Quota and Voice Reform in the International Monetary Fund. Report of the Executive Board to the Board of Governors, IMF, Washington D.C. 2006.
51. Quota Formula Review-Data Update and Issues, Factsheet, IMF, Washington D.C. 2011.
52. Ralph C. Bryant, Reform of Quota and Voting Shares in the International Monetary Fund: "Nothing" Is Temporarily Preferable to an Inadequate "Something", Brookings Institution, 2008.
53. *Review of the Adequacy of and Options for Supplementing Fund Resources*, Factsheet, IMF, Washington D.C. 2009.
54. *Review of the Adequacy of and Options for Supplementing Fund Resources*, Factsheet, IMF, Washington D.C. 2009.
55. *Review of the Adequacy of and Options for Supplementing Fund Resources*, Factsheet, IMF, Washington D.C. 2009.
56. Review of the Flexible Credit Line and Precautionary Credit Line, Factsheet, IMF, November 1 2011.
57. Rubaszek M., Nierównowaga globalna: przyczyny oraz możliwe rozwiązania, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Bank i Kredyt, nr 7, 2006.
58. Rutkowska I., Fundusz na Rozdrożu, Gazeta Wyborcza nr 18, 2008.
59. Selected Decisions and Selected Documents of the IMF, Thirty-Sixth Issue, Factsheet, International Monetary Fund, Washington D.C. 2011.
60. Solarz J. K., *Międzynarodowy System Finansowy. Analiza instytucjonalno-porównawcza*, Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa 1996.
61. *Status of Voluntary SDR Trading Arrangements and SDR Designation Plan for the Period October-December 2012*, Factsheet, International Monetary Fund, Washington D.C. 2012.
62. The Economist, The IMF, Funding the Fund, February 3, 2007.
63. *The Financial Sector Assessment Program After ten Years: Experience and Reforms for the Next Decade*, Factsheet, International Monetary Fund, Washington D.C. 2009.

64. The IMF's Flexible Credit Line (FCL), Factsheet, IMF, September 27, 2012.
65. The IMF's Rapid Financing Instrument, Factsheet, IMF, Washington D. C., September 2012.
66. Truman E., A Strategy for IMF Reform, Policy Analyses in International Economics No. 77, Institute for International Economics, Washington D.C. 2006.
67. Truman E., On What Terms Is the IMF Worth Funding?, Working Paper 08-11, Peterson Institute for International Economics, Washington D.C. 2008.
68. Truman E., Reforming the IMF for the 21st century, Special Report No. 19, Institute for International Economics, Washington D.C. 2006.
69. Wang S., Regional Financial Cooperation in East Asia: The Chiang Mai Initiative and beyond, Bulletin on Asia-Pacific Perspectives 2002/03: Asia-Pacific Economies: Coping with New Uncertainties, ESCAP, United Nations, New York 2002.
70. Wróblewski M., Międzynarodowy Fundusz Walutowy i Bank Światowy wobec kryzysów walutowych, Wydawnictwo Adam Marszałek, Toruń 2009.
71. Заярна Н.М. Барткевич О.М. Міжнародні фінансові організації та їх значення у процесі трансформації економіки України // Національний лісотехнічний університет України. Науковий вісник, 2007.
72. Колосова В. П. Розвиток відносин України з міжнародними фінансовими організаціями /В. П. Колосова. - К. : НДФІ, 2008.
73. Моисеев А.А. Международные финансовые организации (правовые аспекты деятельности) Изд. 2-е дополн. и перераб. / Моисеев А.А. — Москва: Омега-Л, 2003.
74. Солтинський В. В. Особливості організації кредитування національних економік Міжнародним валютним фондом / В. В. Солтинський // Фінанси України. - 2009. - № 2.
75. Что такое Международный валютный Фонд?, под ред. Джереми Клифта, Международный валютный Фонд, 2001.
76. Шумилов В.М. Международное экономическое право: Учебник 3-е изд., перераб. и доп./В. М.Шумилов. - Ростов-на-Дону: Феникс, 2003.

Akty prawne

1. Decyzja nr 11428-(97/6) Rady Wykonawczej MFW z dnia 27 stycznia 1997 r., zmieniona decyzją Rady nr 14577-(10/35) z dnia 12 kwietnia 2010 r.
2. Decyzja nr 11942-(99/48) Rady Wykonawczej MFW z dnia 23 kwietnia 1999 r.
3. Decyzja nr 14064- (08/18) Rady Wykonawczej MFW z dnia 22 lutego 2008 r., zmieniona Decyzją nr 14284-(09/29) z 24 marca 2009 r.
4. Decyzja nr 14283-(09/29) Rady Wykonawczej MFW z dnia 24 marca 2009 r., zmieniona Decyzją nr 14714-(10/83) z dnia 30 sierpnia 2010 r.
5. Decyzja nr 14354-(09/79) Rady Wykonawczej MFW z dnia 23 lipca 2009 r.
6. Decyzja nr 14715-(10/83) Rady Wykonawczej MFW z dnia 30 sierpnia 2010 r.
7. Decyzja nr 15019-(11/112) Rady Wykonawczej MFW z dnia 21 listopada 2011 r.
8. Decyzja nr 9862-(91/156) Rady Wykonawczej MFW zmieniona Decyzją nr 14367-(09/65) z 29 czerwca 2009 r.
9. Deklaracja Przywódców G-20 przyjęta na szczycie w Toronto, 26 czerwca 2010 r.
10. Komunikat MFW w sprawie przyznania Macedonii dostępu do PCL, nr 11/14 z dnia 19 stycznia 2011 r.
11. Komunikat MFW, nr 03/35 z dnia 13 marca 2003 r.
12. Komunikat MFW, nr 12/25 z dnia 14 marca 2012 r.
13. Komunikat z posiedzenia Rady Wykonawczej MFW, nr 95/85 z dnia 12 września 1995 r.
14. Regulamin MFW pkt I-6(4)
15. Umowa o utworzeniu Międzynarodowego Funduszu Walutowego, zawarta dnia 22 lipca 1944 r., Dz.U. z 1948 nr 40 poz. 290.

Źródła internetowe

1. Cooperation and reconstruction (1944–71), IMF, <http://www.imf.org/external/about/histcoop.htm>
2. Debt and painful reforms (1982–89), IMF, www.imf.org
3. Edwards K., Hsieh W., Recent Changes in IMF Lending, Bulletin, Federal Bank of Australia, December Quarter 2011, <http://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2011/dec/8.html>
4. Elastyczna linia kredytowa MFW <http://www.sejm.gov.pl/sejm7.nsf/BASLeksykon.xsp?id=404AE48FDD2CAD09C1257A62003A74FA&litera=E>

5. *EU Finance Ministers statement on IMF resources*, Bruksela, 19 grudnia 2011 r.
http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/en/ecofin/127062.pdf
6. Faeh T., Grande G., Ho C., King M.R., Levy A., Panetta F., Signoretti F.M., Taboga M., Zaghini A., *An Assessment of Financial Sector Rescue Programmes*, Bank of Italy Occasional Paper No. 47. 2009, <http://ssrn.com/abstract=1605182> lub <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1605182>
7. G-20 (2009a), Declaration on Delivering Resources through the International Financial Institutions, April 2009, G-20, London, <http://www.g20.org/images/stories/canalfinan/docs/uk/09desp.pdf>
8. *G20 Leaders' Declaration*, Los Cabos, 18-19 czerwca 2012 r.
http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/en/ec/131069.pdf
9. Global plan for recovery and reform (02/04/2009) The official communique issued at the close of the G20 London Summit.
<http://www.londonsummit.gov.uk/resources/en/news/15766232/communique-020409>
10. Greece: Financial Position in the Fund as of March 31, 2013, IMF, Data and Statistics,
<http://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=360&date1key=2013-04-16>
11. Hungary: Financial Position in the Fund as of February 28, 2013, IMF, Data and Statistics,
<http://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberkey1=415&date1Key=2013-02-28>
12. Iceland: Request for Stand-By Arrangement—Staff Report; Staff Supplement; Press Release on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for Iceland, IMF Country Report No. 08/362, November 2008,
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2008/cr08362.pdf>
13. IMF Agrees \$15.7 Billion Loan to Bolster Hungary's Finances, IMF Survey Magazine Online,
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2008/car110608a.htm>
14. IMF Annual Report 2012, IMF, s. 39
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2012/eng/pdf/ch4.pdf>
15. IMF Lending Arrangements, <http://www.imf.org/external/np/fin/tad/extarr1.aspx>

16. IMF Members' Quotas and Voting Power, and IMF Board of Governors,
<http://www.imf.org/external/np/sec/memdir/members.aspx>
17. IMF Members' Quotas and Voting Power, and IMF Board of Governors,
<http://www.imf.org/external/np/sec/memdir/members.aspx>
18. IMF Standing Borrowing Arrangements, Factsheet, External Relations Department,
IMF, Washington, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/gabnab.htm>
19. IMF Standing Borrowing Arrangements, Factsheet, IMF, Washington,
<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/pdf/gabnab.pdf>
20. IMF Standing Borrowing Arrangements, International Monetary Fund Factsheet,
<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/pdf/gabnab.pdf>
21. IMF, Articles of Agreement, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/index.htm>
22. IMF's Response to the Global Economic Crisis, Factsheet, IMF, Washington,
<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/changing.htm>
23. Ireland: Financial Position in the Fund as of March 31, 2013, IMF, Data and
Statistics, [http://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=470&d
ate1key=2013-04-16](http://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=470&d
ate1key=2013-04-16)
24. J. M. Boughton, *Why White, Not Keynes? Inventing the Post-War International
Monetary System*; Policy Development and Review Department, "Working Paper"
No. 02/52, March 1, 2002, s. 3, cyt. za Killion Munyama, , Analiza funkcjonowania
programów MFW na przykładzie udogodnienia na rzecz redukcji ubóstwa i
wzrostu gospodarczego,
<http://www.kpsw.edu.pl/menu/pobierz/RE1/14Munyama.pdf>
25. Jeanne Olivier. Zettelmeyer Jeromin, Ostry Jonathan David A Theory of
International Crisis Lending and IMF Conditionality //IMF Working Paper No.
08/236, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2008/wp08236.pdf>
26. Johnston R. B., Exchange Rate Arrangements and Currency Convertibility,
Development and Issues, World Economic and Financial Surveys, IMF,
Washington D.C., 1999, s. 24., cyt. za Killion Munyama, Analiza funkcjonowania
programów MFW na przykładzie udogodnienia na rzecz redukcji ubóstwa i
wzrostu gospodarczego,
<http://www.kpsw.edu.pl/menu/pobierz/RE1/14Munyama.pdf>
27. Killion Munyama,, Analiza funkcjonowania programów MFW na przykładzie
udogodnienia na rzecz redukcji ubóstwa i wzrostu gospodarczego,
<http://www.kpsw.edu.pl/menu/pobierz/RE1/14Munyama.pdf>

28. Latvia, Republic of: Financial Position in the Fund as of March 31, 2013, IMF, Data and Statistics,
<http://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=575&date1key=2013-04-15>
29. Latvia's Recovery Continues As It Eyes Euro Adoption, IMF Survey, 2013,
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2013/int012813a.htm>
30. Marek Belka przewodniczącym Komitetu Rozwoju BS i MFW
<http://www.bankier.pl/wiadomosc/Marek-Belka-przewodniczacy-Komitetu-Rozwoju-BS-i-MFW-2431916.html>
31. Międzynarodowy Fundusz Walutowy wobec współczesnych kryzysów gospodarczych,
<http://notatki.e-klasa.info/2008/10/16/%E2%80%9Emiędzynarodowy-fundusz-walutowy-wobec-współczesnych-kryzysow-gospodarczych%E2%80%9D-czesc-1/>
32. Portugal: Financial Position in the Fund as of March 31, 2013, IMF, Data and Statistics,
<http://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=810&date1key=2013-04-15>
33. Programy pomocowe dla Grecji, Irlandii i Portugalii – stan na sierpień 2011 r., Narodowy Bank Polski, Departament Zagraniczny,
http://www.nbp.pl/publikacje/integracja_europejska/programy_pomocowe.pdf
34. Romania: Financial Position in the Fund as of March 31, 2013, IMF, Data and Statistics,
<http://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=818&date1key=2013-04-15>
35. Roubini N., Setser B. (2006), The Future of the IMF, Paper for the 2007 World Economic Forum, <http://www.brookings.edu/topics/international-monetary-fund.aspx>
36. Societal Change for Eastern Europe and Asian Upheaval (1990-2004), IMF, www.imf.org
37. Statement by the Euro Area Heads of State and Government, Bruksela, 9 grudnia 2011 r.,
http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/126658.pdf
38. T. Michałowski, *Pomoc kredytowa MFW w świetle przemian zachodzących w gospodarce światowej*, Instytut Handlu Zagranicznego, Uniwersytet Gdański,

- http://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cts=1331386139919&ved=0CCcQFjAA&url=http%3A%2F%2Fjanek.ae.krakow.pl%2F~ekte%2Fkonf%2Fmich.doc&ei=GldBT9aeEaXg4QST4_WnDw&usg=AFQjCNEFyYfKqg7iWY3t_1Rsc5pM2M23bQ&sig2=_hy1hUY5vwwAaYxH3h8V_g
39. Tak wybiorą szefa MFW, <http://www.tvn24.pl/biznes-gospodarka,6/tak-wybiora-szefa-mfw,171773.html>
 40. Technical Assistance, Factsheet, IMF, Washington, 2012, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/pdf/tech.pdf>
 41. The IMF's Role in Helping Protect the Most Vulnerable in the Global Crisis, Factsheet, IMF, External Relations Department, Washington, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/protect.htm>
 42. The IMF's Role in Helping Protect the Most Vulnerable in the Global Crisis, Factsheet, IMF, Washington, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/protect.htm>
 43. Ukraine: Financial Position in the Fund as of March 31, 2013, IMF, Data and Statistics, <http://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin2.aspx?memberKey1=993&d ate1key=2013-04-15>
 44. World Economic Outlook Financial Turbulence and the World Economy. A Survey by the Staff of the International Monetary Fund. October 2008., <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/weo1098/index.htm>
 45. Committee on IMF governance reform. Final Report. March 24, 2009, <http://www.imf.org/external/np/omd/2009/govref/032409.pdf>
 46. Специальные права заимствования (СДР) Международный Валютный Фонд, Информационная справка, Департамент внешних связей МВФ, 2012, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/rus/sdrr.pdf>

SPIS TABEL I RYSUNKÓW

Tabela 2.1	Udział każdej z walut koszyka w tworzeniu wartości SDR.....	33
Tabela 2.2	Wymagana większość głosów przy podejmowaniu decyzji w MFW.....	40
Tabela 2.3	Kwoty udziałowe w MFW na przykładzie wybranych krajów (stan na 16.05.2012 r.).....	43
Tabela 2.4	Dyrektorzy generalni zarządzający MFW w latach 1946-2012.....	49
Tabela 3.1	Państwa członkowskie, które korzystają z porozumienia pożyczkowego SBA (stan na 31 października 2012 r.).....	59
Tabela 3.2	Państwa członkowskie, które korzystają z SBA jako instrumentu o charakterze ostrożnościowym (stan na 31 października 2012 r.).....	60
Tabela 3.3	Państwa członkowskie, które korzystają z porozumienia pożyczkowego EFF (stan na 31 października 2012 r.).....	62
Tabela 3.4	Kraje, które uzyskały dostęp do FCL (stan na 31 października 2012 r.).....	65
Tabela 3.5	Prognozowany popyt na uzyskanie środków w ramach PRGT w latach 2009-2014, w mld SDR i mld USD.....	73
Tabela 3.6	Kraje które uzyskały dostęp do SCF (stan na 28 lutego 2013 r.).....	74
Tabela 4.1	Pomoc MFW wybranym krajom w pierwszych latach światowego kryzysu finansowego.....	93
Tabela 4.2	Pożyczki MFW państwom Europy w czasie światowego kryzysu finansowego w latach 2010-2012 według instrumentów pożyczkowych MFW (stan na 15.08.2012 r.).....	104
Rysunek 2.1	Funkcje Międzynarodowego Funduszu Walutowego.....	29
Rysunek 2.2	Udział krajów członkowskich w łącznej sumie dokonanych alokacji.....	36
Rysunek 2.3	Rozkład głosów pięciu krajów wysoko uprzemysłowionych w MFW.....	39
Rysunek 2.4	Pięć gospodarek wschodzących versus pięć krajów europejskich, udziały najważniejszych wskaźników w wartościach globalnych, %.....	42
Rysunek 2.5	Struktura organizacyjna Międzynarodowego Funduszu Walutowego.....	44
Rysunek 3.1.	Zmiana wahań kursu walutowego przed i po wprowadzeniu FCL.....	65
Rysunek 3.2.	Prawdopodobieństwa niewypłacalności Polski, Kolumbii i Meksyku przed i po ogłoszeniu ich dostępu do FCL.....	66
Rysunek 3.3	Wyniki badania chęci skorzystania z FCL, przeprowadzonego przez MFW.....	67

Rysunek 3.4 Poziom spreadów obligacji skarbowych dla Meksyku, Kolumbii, Polski i Macedonii.....	70
Rysunek 4.1. Zapotrzebowanie na kredyty MFW, zaaprobowane umowy kredytowe: dane za 2011 r. z 31.03.2013 r., mld USD.....	81
Rysunek 4.2 Zapotrzebowanie na kredyty MFW na świecie w latach 2008-2012.....	82
Rysunek 4.3 Liczba nowych porozumień pożyczkowych zawartych na zasadach ogólnych w latach 1952-2012.....	83
Rysunek 4.4 Wartość nowych porozumień pożyczkowych zawartych na zasadach ogólnych w latach 1952-2012, mld SDR.....	84
Rysunek 4.5. Wartość porozumień kredytowych MFW w relacji do udziałów członkowskich a procentowy spadek realnego PKB.....	84
Rysunek 4.6: Wartościowy i ilościowy udział poszczególnych instrumentów pożyczkowych z Rachunku Zasobów Ogólnych MFW przyznanych w okresie listopad 2008 r. - grudzień 2011 r.....	85
Rysunek 4.7 Średni rozmiar pożyczek udzielonych przez MFW w latach 2000-2012, mld SDR.....	86
Rysunek 4.8: Udział środków MFW z Rachunku Zasobów Ogólnych przyznanych w okresie listopad 2008r. - grudzień 2011 r. w różnych grupach dochodowych krajów LMIC - Lower Middle Income Countries, MIC - Middle Income Countries, HIC - High Income Countries (klasyfikacja Banku Światowego).....	87
Rysunek 4.9 Pożyczki udzielone przez MFW w latach 1972-2012 według regionów, mld SDR.....	87
Rysunek 4.10 Średni rozmiar pożyczek udzielanych przez MFW, w procentach do kwoty udziałowej w Funduszu.....	89
Rysunek 4.11 Porozumienia pożyczkowe o wartości większej 300% udziałów w MFW...	89
Rysunek 4.12 Dziedziny na poprawę których przyznawane są środki finansowe Funduszu w różnych okresach czasowych, w procentach.....	90
Rysunek 4.13 Pomoc techniczna MFW w okresie 2007-2012 r. krajom w różnych grupach w ilości osobołat udzielonych na pomoc.....	91
Rysunek 4.14 Pomoc techniczna MFW w roku finansowym 2012 według regionów w ilości osobołat udzielonych na pomoc.....	92
Rysunek 4.15 Pomoc techniczna udzielana przez MFW w latach 2009-2011 według celów, w osobołatach.....	92

Rysunek 4.16 Pomoc MFW wybranym krajom w pierwszych latach światowego kryzysu finansowego (w mld SDR).....	94
Rysunek 4.17 Pomoc dla Węgier w czasie światowego kryzysu finansowego.....	96
Rysunek 4.18 Pomoc Międzynarodowego Funduszu Walutowego dla Islandii.....	98
Rysunek 4.19 Pomoc Międzynarodowego Funduszu Walutowego dla Łotwy w 2008 r....	99
Rysunek 4.20 Pomoc instytucji międzynarodowych dla Serbii.....	102
Rysunek 4.21 Kredyty MFW udzielone państwom Europy w czasie światowego kryzysu finansowego a udziały członkowskie, mld euro.....	105
Rysunek 4.22 Całkowite zobowiązania i kredyty pozostające do spłaty 1996-2012 (mld SDR).....	108
Rysunek 4.23 Wartość środków pochodzących z udziałów członkowskich i porozumień pożyczkowych w różnych odstępach czasowych, mld SDR.....	112